全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理财要学

投资要学

巴菲特 索罗斯

向传奇股神学**理财技巧**，听金融大鳄谈**投资秘诀**

鲍迪克◆编著





巴菲特语录

在别人恐惧时我贪婪，在别人贪婪时我恐惧。

索罗斯语录

冒险不是忽略风险，豪赌不是倾囊下注。

北京工业大学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资要学索罗斯

理财要学巴菲特

巴菲特 索罗斯

鲍迪克◆编著





北京工业大学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

理财要学巴菲特 投资要学索罗斯/鲍迪克编著. —北京：北京工业大学出版社，2010.5
ISBN 978-7-5639-2314-4

Ⅰ.①理… Ⅱ.①鲍… Ⅲ.①投资—基本知识 Ⅳ.①F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2010）第 036523 号

理财要学巴菲特 投资要学索罗斯

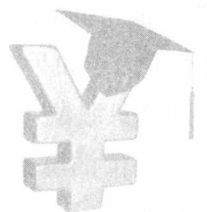
编　　著：鲍迪克
责任编辑：尹海丹　胡　媛
封面设计：天之赋设计室
出版发行：北京工业大学出版社
地　　址：北京市朝阳区平乐园 100 号
邮政编码：100124
电　　话：010-67391106　010-67392308（传真）
电子信箱：bgdcbsfxb@163.net
承印单位：大厂回族自治县正兴印务有限公司
经销单位：全国各地新华书店
开　　本：700mm×1000mm　1/16
印　　张：17
字　　数：264 千字
版　　次：2010 年 5 月第 1 版
印　　次：2010 年 5 月第 1 次印刷
标准书号：ISBN 978-7-5639-2314-4
定　　价：28.00 元

版权所有　翻印必究

图书如有印装错误，请寄回本社调换

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前言



2008 年中国股市大跌，从 2007 年 10 月的 6124 点，到 2008 年的最低点 1664 点，下跌幅度超过 72%，市值缩水最多时达 22 万亿。在这场股市灾难中，无数人的资产在一夜之间化为乌有。

你是否想过，到底是谁造成了这场灾难，是谁无声无息地动了你的“奶酪”，是什么力量在左右着大盘的跌宕起伏？

你是否想过，为什么同样的投资方法、投资理念可以为别人带来不菲的财富，却使你深度被套？为什么你总是赶不上最好的投资时机，你进场了股价就暴跌，你刚清仓股价就暴涨？为什么你总是买进那些垃圾股却永远买不到王牌投资股？

不可否认，股市的“牛”、“熊”转换自有其不可避免的内在原因，这也是普通投资者无力改变的。但我们可以最大限度地保护自己的本金，获得自己应该得到的收益。我们可以站在巨人的肩上看到更远的未来，从而成为笑傲股市的真正赢家，而不是永远为他人作嫁衣裳。

他，从不到 10000 美元起家，30 年间让自己的资产上涨了 2000 倍，依靠长远的投资眼光与对市场本质的准确把握，历经数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

次股灾而不倒，终成一代“股神”。

别人因为害怕风险而裹足不前，他坚持“以安全边际把握风险和收益的关系”。

别人追涨杀跌，抢进抢出，他坚持“在别人恐惧时我贪婪，在别人贪婪时我恐惧”，“如果你没有将一只股票持有10年的准备，那么就不要买进这只股票”。

别人一味追求在股价的涨跌中投机获利，他坚持认为内在价值比股价的涨跌更重要。

于是，在“永远是10%的人赚钱，90%的人赔钱”的市场里，他成为最大的赢家。他，就是巴菲特。

他，几十年前，怀揣25万美元只身闯荡华尔街，始终坚信“我生来一贫如洗，但决不能死时仍旧贫困潦倒”。几十年后，他掀起东南亚金融风暴、摧毁英格兰银行，成为量子基金的总裁，被世人称为“世纪金融强人”、“金钱魔术师”、“金融大鳄”。凭着超人的胆略和钢铁一般的意志，他敢于做出高风险、大额投资的决策，最终成就了世界金融界的神话。他，就是索罗斯。

不要以为巴菲特、索罗斯已经过时，不要以为他们的理论已经不适应中国股市。无论何时，他们的价值投资理念、风险意识、市场无效论等都是金融投资领域一笔巨大的财富。你要记住：与赢家为伍，你自然也会成为赢家。

本书以全新的角度，全面介绍了投资大师巴菲特、索罗斯的投资理念和投资技巧，希望能够给投资者朋友们提供一些帮助。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录
CONTENTS



上篇　理财要学巴菲特

第一章　巴菲特教你做金钱的主人 ……………………………… 2

巴菲特认为："金钱多少对于你我没有什么大的区别。我们不会改变什么，只不过是我们的妻子会生活得好一些。"所以，对待金钱，既应该像朋友，又应该像陌生人。如果因金钱而折磨自己，你的人生格局就会变得狭隘，你也会成为金钱的奴隶。这时候的财富对于你，已经不再是用来实现幸福的工具，而是你人生的枷锁。如果用一种坦然的心态去对待金钱，那么这种坦然的心态本身就是你人生中的一笔财富，而这才应该是你积极追求财富的基础。

到底是谁改变了谁 ……………………………………………… 2
财富≠幸福 ………………………………………………………… 5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

让钱为你工作 …………………………………………………… 7

第二章　巴菲特教你如何保住本金 ………………………… 12

巴菲特在谈到自己的成功秘诀时说："投资原则一，绝对不能把本钱丢了；投资原则二，一定要坚守投资原则一。"他是一个非常重视避免损失的人。保住自己的本钱不仅是他制胜的第一大理财习惯，也是其理财行为的基础。他深刻地知道这样一个道理："投资首先是学习如何保护投资，而不是如何赚大钱。"所以，别人投资的时候算自己赚了多少钱，而他却要算自己赔了多少钱。别人仅仅满足于知道什么时候该大举买进，他还要研究自己是不是到了该见好就收的时候。巴菲特尚且如此，作为普通投资者，无论何时，保住本金都应该成为你的一切投资行为的基础。

保住本钱就是赚钱 ……………………………………………… 12
安全边际是一种预防和保险 …………………………………… 15
充分重视安全边际 ……………………………………………… 19
赚钱的秘诀就是把投资风险降到最低 ………………………… 22
成本过高带来灾难 ……………………………………………… 25
正确估测股票的实际价值 ……………………………………… 28
赚多少先看赔多少 ……………………………………………… 30
不碰自己不懂的股票 …………………………………………… 34
市场过热时头脑不能热 ………………………………………… 38
居安思危，见好就收 …………………………………………… 41
价值增值能力直线下降时坚决放手 …………………………… 44
慎对无法继续收取"过桥费"的公司 ………………………… 46
原材料公司总不被看好 ………………………………………… 49

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章　巴菲特教你把握最佳时机 …………………………… 52



巴菲特说："45 年前我看到机会却没有什么钱，45 年后我有钱却找不到机会。"在他看来，投资时机至关重要，成功投资其实就是成功把握投资时机。如果选错了投资时机，投资就会失败；如果抓住了好时机，投资也就成功了一半，所以，他始终都认为："你要发现你生活与投资的优势所在。当机会来临时，即你对这种优势有充分的把握时，你就应该全力以赴，孤注一掷。"事实上，选择好的投资时机并牢牢地把好时机掌握在手中，也确实是巴菲特最重要的投资技巧之一。

耐心把握投资机会 ………………………………………………… 52
最好的时机是别人都不感兴趣的时候 ……………………… 55
买入物有所值的股票 ……………………………………………… 58
选择长期业绩令人满意的公司的股票 ……………………… 61
当你看好的股票出现危机时 …………………………………… 63
当短期套利能够获得短差时 …………………………………… 65
当股价跌到非常有吸引力时 …………………………………… 69
当发现有经济特许权存在时 …………………………………… 71
当经济运行规律出现转机时 …………………………………… 74
当公司的管理层非常优秀时 …………………………………… 76
当公司业务与众不同时 …………………………………………… 81
当更好的投资机会出现时 ………………………………………… 84

第四章　巴菲特教你的理财最佳方案 ……………………… 86

在巴菲特看来，投资就是把自身的利益与上市公司的利益联系在一起，因而投资股票就是投资公司。他始终坚持寻找上市公司的内在价值而不是追逐股价涨跌，始终坚持长期集中投资而不是急功近利地频繁短线操作，始终坚持用复利这个工具让财富雪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

球越滚越大而不是一味盲目地追涨杀跌。本章系统地介绍了巴菲特的投资理论的精髓，以供广大投资者学习借鉴。

慎选固定收益证券 …… 86
选股票就是选公司 …… 92
集中投资，把鸡蛋都放在一个篮子里 …… 97
守住好股票 …… 103
精心选股，长期持有 …… 105
集中投资法优于多元投资法 …… 108
滚雪球，善用神奇的复利累进理论 …… 110
掌握时效，学会套利 …… 113
交易次数也会动你的奶酪 …… 115
通货膨胀也可以带来财富 …… 118
不符合“七成五”法则就不是好股票 …… 121

第五章　理财误区 …… 124

很多投资者常常会在不知不觉中进入投资的误区，或希望一夜暴富，或人云亦云，或盲目地追涨杀跌，这也是让很多投资者在股市中失足滑倒的绊脚石。股市是不理性的，投资者只有先战胜自我，才能真正在股市中取得成功。

自我反省，理财要在自己的能力范围内 …… 124
高账面利润≠高安全边际 …… 128
公司的名气和广告≠内在价值 …… 131
眼光长远，不用长期利益换短期利益 …… 134
淡对得失，一旦买进就绝不后悔 …… 136
买物有所值，不贪便宜 …… 138
顺势利用，而不试图预测股市 …… 140
掌握一手资料，拒绝听信股评 …… 142

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

借钱投资无异于加大风险 …… 146
投资不能完全凭直觉 …… 148
独立思考，不为市场波动所动 …… 152



下篇　投资要学索罗斯

第一章　索罗斯教你学投资 …… 158

索罗斯认为市场不是永远有效的，在股市上你真正可以利用的是广大投资者由于市场混乱而导致的错误的市场预期。所以，面对市场你应该做的是通过对宏观因素和具体环境的独立分析来进行投资决策，并在混乱中果断行动以把握住千载难逢的机会，而不是执著于一些无关大局的细节。

不必赶时髦，市场不是永远有效的 …… 158
耐心等待，该休息时就静心休息 …… 162
爱上混乱，那正是赚钱的好时机 …… 165
不要过分相信投资天才，没有努力就没有天才 …… 167
理性投资，不要被市场所左右 …… 169
果断行动，莫让机会溜走 …… 172
观察市场才是把握市场的最佳方法 …… 176
成功源于充足的自由时间 …… 179
把握大局，勿纠缠于细节 …… 181

第二章　索罗斯教你去赚钱 …… 185

投资的根本目的是为了获取利润，无法为自己带来利润的投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资活动对投资者来说毫无意义。为了能用有限的资金获取最大的利润，索罗斯经常做出一些出乎很多投资者意料的投资决策。他不怕逆势操作，因为他懂得市场转势的那一刻至关重要；他从不会轻易拿自己的资金去冒险，只有当沽出股票的最佳时机来临的时候，他才会孤注一掷；他会努力在鱼龙混杂的金融市场中寻找黄金股，因为只有这样的股票才真正能让投资者获益匪浅。可以说，正是因为有了这些投资理念，索罗斯才得以在起伏不断的金融市场中成就了“金融大鳄”的神话。

用反身性解读“市场先生”的大脑 …………………… 185
把握住市场转势的那一刻 …………………………… 188
伺机而动，把握最好时机 …………………………… 191
反向思维，抓住时机沽出股票 ……………………… 194
最晦气的就是买到让你欣喜若狂的股票 …………… 196
聪明人永远让自己的投资密不透风 ………………… 198
如果没有符合标准的公司，不如晒太阳 …………… 200
寻找垃圾股里的黄金股 ……………………………… 203
比股票本身更重要的是内在价值 …………………… 207
投资最优秀和最“劣质”的股票 …………………… 210

第三章　索罗斯教你玩转基金 ……………………… 213

阿基米德说过：“给我一个支点，我能撬起整个地球。”可以说，索罗斯是第一个用对冲基金撬动了整个国际资本体系的人。他用大胆老练的基金战术摧毁了英格兰银行，掀起东南亚金融风暴。他的举动让世人为之震惊。那么他是如何做到这一切的？他的基金理念是怎样的？学习本章，让索罗斯教你玩转基金。

认识基金的各种类型 ………………………………… 213
正确选择基金，打造个性化投资生活 ……………… 217

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把握好基金买卖的时机才能成功投资 …………………… 222
灵活运用大资本与小资本 ………………………………… 225
利用杠杆效应撬动资本世界 ……………………………… 227
通过基金公司来看基金的发展潜力 ……………………… 229
通过基金经理来看基金的发展潜力 ……………………… 231
通过基金评价系统评估基金 ……………………………… 234



第四章　索罗斯教你如何应对金融风暴 ………………… 236

风险在投资中是必然存在的，冒险不一定能成功，但不敢冒险一定没有机会。尽管很多投资者明白这一点，却不能在最短的时间里采取最有效的措施，一遇到金融风暴就自乱阵脚。对此，索罗斯说："在非常时期，要想活下去，就要机智而且胆大，不能够老想着会不会被人揭穿秘密，也不要想自己会不会被处死，而是要坦然地面对现实，在特殊时期，谁机智大胆，谁就能够活下去。"所以，投资者只有具备极强的风险意识，并掌握一定的应对风险的方法，才能在混乱中看到市场的微妙变化，并做出正确的投资决策，从而真正地规避金融风暴，做到不受其乱，反得其利。

四种风险管理策略 ………………………………………… 236
看准机会主动冒险 ………………………………………… 240
承担风险但不轻易冒险 …………………………………… 242
任何时候都要保持高度的警觉性 ………………………… 244
应对亏蚀的方法是为自己设立止损点 …………………… 246
最愚蠢的就是拿全部家当去赌 …………………………… 250
分析工具不是万能的 ……………………………………… 252
摆脱束缚，不完全依赖经验 ……………………………… 255

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上篇 理财要学巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章　巴菲特教你做金钱的主人

巴菲特认为："金钱多少对于你我没有什么大的区别。我们不会改变什么，只不过是我们的妻子会生活得好一些。"所以，对待金钱，既应该像朋友，又应该像陌生人。如果因金钱而折磨自己，你的人生格局就会变得狭隘，你也会成为金钱的奴隶。这时候的财富对于你，已经不再是用来实现幸福的工具，而是你人生的枷锁。如果用一种坦然的心态去对待金钱，那么这种坦然的心态本身就是你人生中的一笔财富，而这才应该是你积极追求财富的基础。

到底是谁改变了谁

我所想要的并非是金钱。我觉得赚钱并看着它慢慢增多是一件有意思的事。

——巴菲特

有人说：金钱是一把钥匙，它能打开通往犯罪之路的大门；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金钱是一面魔镜，它能照射出人性的贪婪；金钱是一个债主，借你一刻钟的欢悦，让你付出一世的不幸。同时也有人说，金钱是一把钥匙，它能使你打开幸福的大门；金钱是一面放大镜，它能把一份幸福放大成两份温暖。

那么到底是金钱改变了人，还是人改变了金钱？

对此，巴菲特身体力行地告诉了人们完美的答案。

1941 年，11 岁的巴菲特购买了平生第一只股票，经过人生每一个阶段的运筹帷幄，巴菲特使金钱在他手里像雪球一样越滚越大并最终成就了他的伯克希尔·哈撒韦公司（以下简称伯克希尔公司）这个商业王国——截至 2006 年，它在全球 100 家资金最雄厚的公司中骄人地位列第 13 位，可用于投资的现金已高达 430 亿美元，控制着 60 家企业，涉足领域包括保险、家具、珠宝、酒店等，还持有可口可乐公司等知名企业的股份。至此，巴菲特的个人资产累积仅次于 IT 巨子比尔·盖茨，位居全球第二。

但是，巴菲特从来不曾在金钱中迷失自己。有着成功事业和极高社会地位的巴菲特，日常生活节俭得令人难以置信。他和妻子一向过着简朴的生活，从不追求华屋美食。妻子于 2004 年去世后，他仍然住在一栋 1957 年以 31500 美元买下的房子里。巴菲特的午餐经常是爆米花、薯片和可乐。他最“奢侈”的花费也不过是拥有一架私人飞机，而那也是为了帮助他更好地掌握时间，赚取金钱。

尽管如此，不要以为巴菲特就是一个一毛不拔的“铁公鸡”。巴菲特在他人异样的眼光中过着舒适但不奢华的生活，从容、淡定。美国东部时间 2006 年 6 月 26 日，在纽约公共图书馆，巴菲特宣布把 440 亿美元个人资产的 85% 捐献给“比尔与梅琳达·盖茨基金会”，用于治疗顽疾、消除贫困以及提高教育水平。他甚至立了一份新的遗嘱，以保证在自己死后这些支票仍然能够发放到各个基金会。这笔捐款毫无疑问是美国历史上数额最大的一笔个人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

慈善捐款，甚至超过了科威特当时的国内生产总值，也使得“比尔与梅琳达·盖茨基金会”的财产价值达到了600亿美元。

巨大的财富没有改变巴菲特，相反巴菲特却做了财富的主人，他用财富给那些需要帮助的人们送去了希望。所以，人不能没有钱，但人生中有更多比钱更重要、更有意义的东西。明白了这点你才能在追求财富这场“大战”中明白自己到底想要通过财富实现什么。

挪威剧作家易卜生说过：“金钱能买来食物，却买不来食欲；金钱能买来药品，却买不来健康；金钱能买来熟人，却买不来朋友；金钱能用来奉承，却带不来信赖……”只有合理、正确地使用金钱，把它花在该花的地方，你才可能成为金钱的主人。但如果不合理地使用金钱，把它花在一些奢侈的地方，甚至用来满足自己不合理的欲望，你就会一步一步地沦为金钱的奴隶。

所以，我们可以这样断言，金钱是一种催化剂，使堕落的人更堕落，高尚的人更高尚。我们需要素质教育，也需要金钱教育，因为只有让高尚的人掌握金钱，才能使金钱发挥作用。

任何一个想要成功理财的人首先需要意识到的一个问题就是，金钱本身是没有力量的，它所有的力量都来自于支配它的人，而金钱的命运也完全取决于支配它的人的行为。可以说，金钱充满诱惑力，同时也是善变的，因而学习管理金钱需要很长的时间。但无论面对多么变化多端的金融投资市场和产品，你都要记住：在你的投资理财过程当中，金钱会不断地增加或减少，但金钱本身并不具备任何力量，而你的人生价值也并不由金钱的多少来定义，所以金钱的减少并不意味着你的无能和失败，金钱的增加也并不意味着你的伟大，你完全不必因此而失望或者是沉醉。

遵循金钱的法则，你可以使金钱成为你的主人，让它主宰你的喜怒哀乐。让金钱遵循你的法则，你也可以凌驾于生活所给予你的各种诱惑之上，掌控金钱并使它成为实现自己愿望的奴仆。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当这些法则自然而然地成为你生活的一部分的时候，你就会看到自己的力量，并从中享受到金钱带给你的幸福感而不是挫败感。

养成合理用钱的习惯。这有利于我们树立正确的金钱观，指导我们理性地对待金钱。通过合乎道德与法律的正当途径挣钱，把钱用到有利于国家、社会和他人的地方，用到有利于全面发展自己、实现人生价值的地方。

总之，对待金钱，既要像朋友，又要像陌生人。如果因金钱而折磨自己，你就会成为金钱的奴隶。如果用一种坦然的心态去对待金钱，那么这种坦然的心态本身就是你人生中的一笔财富，而这才应该是你积极追求财富的基础。

财富≠幸福

金钱多少对于你我没有什么大的区别。我们不会改变什么，只不过是我们的妻子会生活得好一些。

——巴菲特

在犹太人看来，获得幸福生活的前提是拥有一定的财富，这样才能在精神上愉快、生活上舒适，所以他们认为那些贫穷的人脸上，大多写满了沧桑和苦难。在实际生活中，那些没有富裕生活的人好像也确实容易陷于悲伤、苦闷的状态中。因此有人说，钱是让人更加幸福的前提。

诚然，要生活就离不开钱，但这并不意味着有了钱，人们就可以过上无忧无虑、轻松自在、充满幸福感的生活。其实，财富并不等于幸福。有太多的在贫困中奔波的人可以一起面对风风雨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

雨，却在物质充裕的生活中失去了彼此的默契，将快乐留在了那段窘迫的生活里。

财富在于拥有，而幸福在于心态。只有从财富的羁绊中走出来，用一种超然的心态去迎接生活中的风风雨雨，用一颗善良的心去感受你周围的不幸和苦难时，财富才可能真正成为你幸福的基础，否则它就只会给你带来困扰与牵绊。

因此，以巴菲特和盖茨为代表的巨富们在财产分割和子女继承方面也有着不俗的观念和做法。巴菲特说："我不是财富的热衷者，特别是当世界上 60 亿人还比我们穷得多的时候。"他从未打算将自己的财产留给孩子。

"在这个每个人都渴望成为'精英'的社会里，他们已经取得了巨大的进步。百万家产将使这一竞争变得不公平，我们应该努力保持机会平等。"巴菲特认为只有平等的权利和不懈的奋斗才能缔造幸福的人生，而过多的金钱并不能使人产生幸福感。所以，他宁愿将财产捐献给社会也不让孩子去挥霍。

巴菲特的这种理念在美国社会中可以说是普遍存在的。美国历史上著名的慈善家洛克菲勒和卡内基毕生的捐款总额按 2006 年的美元价值计算分别是 76 亿美元和 41 亿美元。《世界日报》评论说："慷慨捐献，是美国亿万富翁的一种不成文的传统，一种成功企业家必备的素质，一种有钱人得到社会认同的标准，一种具有终极诱惑力的精神风范。"根据美国霍普金斯大学的一项研究显示，从 1995 年到 2002 年，美国人每年捐出的善款总额占 GDP 的比例接近 2%，高于所有的西方发达国家。

这让我们看到，无论巴菲特们拥有多少财富，他们的心灵都是自由的，始终不曾为金钱所束缚。

在生活中，我们常常可以看到一些人为了获得财富而不择手段。但事实上，如若以错误的方式去追求财富，其结果将只能是以殊途同归的方式"返还"给社会。就像赌徒一样，虽然可以暂

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时在赌场中赢钱，但短则当日，长则半年，他们手中的钱几乎都会毫无例外地再次回到赌场中，甚至失去更多。所以，如果你希望自己能够以一种“走捷径”的方式来获得财富，那么财富在你手中不过是短暂的停留，不会给你带来真正意义上的幸福。

在这里，我们并不想针砭什么，也无意要评论什么，我们只是在探讨这样一个命题：当你手中的财富只是用来满足一己之私欲的时候，你的财富其实并没有太大的意义，所以它也不可能给你带来幸福。当你的财富和更多人的幸福联系起来的时候，你才能超越自身的局限，站到一个更高的层面上去认知幸福，而这也才是更重要的。



让钱为你工作

一生能积累多少财富，不取决于你能够赚多少钱，而取决于你如何投资理财。钱找钱胜过人找钱，要懂得让钱为你工作，而不是你为钱工作。

——巴菲特

有人说，穷人穷在思维，富人富在想法。很多时候现实生活确实如此。很多陷入贫困的人常常并不去想如何赚钱和如何才能赚到钱，他们认为自己一辈子已经是这样了，自己再努力也于事无补，他们不相信命运会有什么改变。但富人却截然相反，他们有着强烈的上进心和进取欲望，他们热烈地渴望通过赚钱来改变命运，改写人生。他们有强烈的赚钱意识，因而会想尽一切办法使自己致富。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要想成功理财，你必须要明白：无论什么时候，都是你理财，而不是财理你。

巴菲特说过："一生能积累多少财富，不取决于你能够赚多少钱，而取决于你如何投资理财，钱找钱胜过人找钱，所以，任何一个成功的投资人，都是善于借用他人的力量来为自己创收的人。我在创业的时候没有钱，但这并不妨碍我的成功。这就要求你学会借鸡生蛋，让钱生钱，也就是要懂得让钱为你工作，而不是你为钱工作。"他认为，一个人要想很好地生活就必须要去挣钱，但是不能被钱所羁绊。也就是说，挣钱本身没有错，但是挣钱要讲究适宜的技巧和方式，而不能让挣钱成为生活中唯一的内容。

这并不是说那些过去的、旧有的思路和经验不再重要，可以抛弃，而是说如果你希望在行业内有突出成就，就必须具备创新精神，勤于思考也要敢于突破，并懂得利用可再生资源，去寻求更大的发展。否则你将永远为生存奔波，而不能成为真正意义上的富人。

作为世界级富豪，巴菲特拥有巨大的财富。但是巴菲特明白，金钱是为人服务的，而不是人的主人。他之所以在运用复利的方式不断地使财富这个大雪球滚动的时候没有感到丝毫的疲倦和艰辛，是因为他知道积累财富的过程，既要寻找机遇也要顺其自然。否则自己就可能被金钱所左右，甚至沦为金钱的奴隶。

巴菲特常常提醒那些整日为金钱疲于奔命的朋友："我反对拼命，我赞成采用技巧。"在巴菲特看来，挣钱是一件有意义的事情，但他从来不迷恋金钱的本身，所以他知道，个人必须凭借外部力量最大限度地获取财富，学会让钱来为你服务。而巴菲特之所以能够在投资市场取得非凡的成绩，固然是因为他能够对股票市场有高超的把握，但更重要的原因是他善于利用外来的资金进行投资，从而逐步实现了从无到有、从小到大的财富的跨越式积累，这就是著名的借鸡生蛋的方法。在获得伯克希尔公司的过程

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中，巴菲特就将这一方法运用到了炉火纯青的地步。

伯克希尔公司是美国早在1790年就建立的第一家纺织厂，这家公司一直由察思家族所掌握。随着伯克希尔公司的业务不断发展，该公司也成为全美国的龙头企业，其棉纺织量一度占到了整个国家全部棉花数量的25%。最后成为一个专门为衬衫、床单、手绢等棉织品生产主要纤维的多工厂联合体。

1955年之后，由于察思的经营观念陈旧落后，难以跟上社会发展的步伐，伯克希尔公司以放弃公司经营权的代价被迫与同样遭遇损失的美国最大的纤维经营商哈撒韦公司合并，建立伯克希尔·哈撒韦公司。

在公司合并的开始几年里，公司领导人置办新的设备，提高生产率，使公司很快发展成为新英格兰最大的也是唯一幸存下来的纺织品制造商。但到1963年初，由于决策失误，伯克希尔公司的股票价格大跌，公司从此陷入困境之中。看到满目疮痍的公司现状，几乎没有人敢去伸手援助了。

这时候，巴菲特却意识到伯克希尔公司的实际价值远远大于它的股票价格。而且他发现公司还有另外一个值得去投资的价值，那就是人力资源。他在接触公司各级主管的过程中，发现他们的管理人员经验丰富，实力强大并富有朝气，很多有水平的人才还坚守在自己的岗位上。这个本应需要花费时间和精力才能够解决的人才问题，在伯克希尔公司并不存在。所以，如果巴菲特接手这家公司，他完全不用重新培训人员，只要就地取材就可以让钱生钱了。

于是，在这个几乎变成废墟的地方，在当地的投资者都唯恐躲避不及的时候，巴菲特却反常地主动靠近伯克希尔公司，大举收购伯克希尔公司的股票，把自己的纯粹投资者身份变成既是投资者又是经营者的双重身份，以获取更高的利润。

随后，巴菲特就把伯克希尔公司变成了一个全新的投资实体。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



他原先看中的人力资源，的确成为他的生财机器。即使巴菲特卧在床上，也不用担心那些人创造的财富流失到别处。这种杠杆原理，让很多的人和钱都能有序地为他创造着利润。此外，巴菲特还巧妙地借用它的“外壳”，在之后不到四年的时间，相继收购了一个联合企业和一家国家银行，业务扩张到包括海运、印刷、保险等领域。就这样，一个巨大的资本王国的轮廓已经初见端倪，此后，巴菲特借着这个平台一步步地将自己的事业推向了顶峰。

在其后漫长的岁月中，即使巴菲特拥有了上亿美元的资产，他也没有丢弃钱生钱这个手段。涉足保险业，是他这种思维的具体表现，也使他运用钱生钱的手段达到了登峰造极的地步。

巴菲特让钱在自己的控制之下持续不断地以惊人的速度积累，从而达到让钱来为自己工作的目的。他以富有传奇色彩的财富人生告诉了所有投资者这样一个浅显易懂却又称得上是至理名言的道理。

基于此，我们可以这样说，一个懂得用钱生钱的人可获得的财富是难以估量的。但很遗憾的是，很多人宁愿把钱放在家里。而且在现代社会中，随着家庭收入的增加，钱放在家里的现象也越来越普遍。事实上，这不仅是一种不知不觉的浪费和损失，而且无形中也为自己的财富增加了隐患。

所以，当你有了一些钱之后，如果还要想拥有更多的钱，就不要把它当做宝贝一样藏在银行里，更不要放在家里，而是要让钱活起来，变成你获得更多的财富的工具。以下是一些建议，仅供大家参考。

莫买闲置物品

有钱不买半年闲，闲置消费是家庭消费最大的误区，也是家庭资产最有潜力可挖的部分。比如，金银首饰和服装往往容易成为女性闲置最多的物品。但要想成功投资，就要避免购买过多的闲置物品。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



综合考虑消费和使用期限

现买现用、用多少买多少是省钱投资的重要方法。家庭购物最好不要预购，因为预购的东西不易把握，容易造成家庭资产流失。即使买回的东西不贬值，闲置久了，也等于在无形中损失了购物款的利息。如需预购物品，要尽量把预购时间定得短一些。此外，批发消费是近几年兴起来的，批发的价格比零售低，但相对来说，所买的东西就会多一些。大家应该将批发消费和使用期限结合起来考虑。

分期付款

购买大件家用电器或商品房等需要大额支出时，即使你有足够的经济能力，也不妨使用分期付款。用别人的钱去消费，再用投资所得的红利去偿还借款的利息。当投资的获利大于借款的利息时，你就成功地达到了让钱为自己工作的目的。

积极投资

俗话说，钱不是省出来的，是挣出来的。如果不能及时地让自己的钱活起来，你就是存再多的钱，再会省钱，你的理财也是失败的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章　巴菲特教你如何保住本金

巴菲特在谈到自己的成功秘诀时说："投资原则一，绝对不能把本钱丢了；投资原则二，一定要坚守投资原则一。"他是一个非常重视避免损失的人。保住自己的本钱不仅是他制胜的第一大理财习惯，也是其理财行为的基础。他深刻地知道这样一个道理："投资首先是学习如何保护投资，而不是如何赚大钱。"所以，别人投资的时候算自己赚了多少钱，而他却要算自己赔了多少钱。别人仅仅满足于知道什么时候该大举买进，他还要研究自己是不是到了该见好就收的时候。巴菲特尚且如此，作为普通投资者，无论何时，保住本金都应该成为你的一切投资行为的基础。

保住本钱就是赚钱

投资原则一，绝对不能把本钱丢了；投资原则二，一定要坚守投资原则一。

——巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不要以为舍不得孩子就套不住狼，只有冒大险才能赚大钱，不要以为赚钱就是投资的唯一目标，否则你会连本钱都保不住。

在理财的过程中，你可以不赚钱，但是你绝对不能赔本。无论市场发展到什么程度，只要保住了本钱，你就是赚钱了。

你要知道，如果你赔了20%，那么你就必须赚回25%才能把本钱赚回来；如果你赔了50%，那么你就需要赚回100%才能把本钱赚回来。所以，你赔得越多，你要付出的努力就越多，你的压力也就越大。

通过炒股累积了不菲身价的巴菲特，在谈到自己的成功秘诀时说："投资原则一，绝对不能把本钱丢了；投资原则二，一定要坚守投资原则一。"他是一个极其重视避免损失的人，保住自己的本钱不仅是他制胜的第一大理财习惯，也是其理财行为的基础。他深刻地知道这样一个道理："投资首先是学习如何保护投资，而不是如何赚大钱。"换而言之，保护本金的本身就是取得利益。

一般人如果赔了钱，他们会计算损失了多少钱，而巴菲特计算的不仅仅是损失了多少钱，还包括本来可能得到的东西。比如，他曾在伯克希尔公司的一次年会上说："我最糟的决策就是在20岁的时候去了一家加油站工作，那让我损失了20%的净资产，我估计那家加油站让我损失了大约8亿美元。"

因而，你需要明白的一个事实就是，赔钱将会使财富梦想的实现变得更加困难。要避免这种困境的出现，你就必须像投资大师那样将保住本钱定为你的第一经济目标，并在投资的过程中首先留住你的现有财富，不管是大财富还是小财富。此外，你还要尽量做到以下几点：

控制自己，明白赔钱是正常现象

股市中，赔钱乃是常事，因为股价本身就具有非常强烈的不确定性。市场中的诸多因素都会影响甚至决定股市的走向，再加上在上涨和下跌的各个不同的价位，每个人的行情预期偏好都不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相同，于是多头交易与空头交易也不断地变换角色。这个过程就像接力赛一样，投资者只有在股价下跌或上涨之前的一段时间里接过接力棒之后，才能赚钱。因此，对于投资者来说，赚钱固然是首要目的，但其中的关键却是你是否能够抑制自己的贪心。

制定一个盈利或亏损的目标

在制定投资计划之前，一定要给自己设定一个比较具体的盈利目标，以便使自己的投资计划更好地得到执行。同时你也要设定一个在自己接受范围内的亏损指标，这样会有助于你更好地将好股票握在手中，而不至于股市一震荡就急于卖出手中的股票。当然，盈利目标不应定得过高，亏损的下限也不应设得太低。只有做到这些，无论投资最终是盈是亏，你都能坦然接受。

多思考问题，不要总考虑对自己有利的方面

一般而言，一旦股市上出现新的情况时，多数投资者都会相信赚钱的机会到了，而不去考察信息的真伪，更不会去认真思考客观条件的短暂与持久，自然也就不可能对整个情况做出正确的评估。其实，投资者只有多花时间思考，提出疑问，并合理控制自己的欲望，才能做出最佳决策。

必须客观地看待问题

很多时候，你之所以会“不识庐山真面目”，只是因为你离股市太近了。因此，在看到股市跌宕起伏的时候，如果你能站在一个旁观者的立场，就可以进行更冷静的思考和分析，从而做出正确的判断。

总而言之，只有时刻提醒自己保住本钱，不为小利所动，始终理性投资，你才能像巴菲特一样有效地应对股市的变化。你可以对投资的过程入迷，但不能贪心过重，更不能利欲熏心，否则你的投资就不可能取得成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

安全边际是一种预防和保险

保险越多，亏损的可能性越小。
买价越低，盈利的可能性越大。
人越少，钓大鱼的可能性越大。

——巴菲特

自华尔街股市诞生以来，从来没有人能够准确地预测股价的涨跌。

格雷厄姆在去世前几个月，接受采访时说："如果说我在华尔街60多年的经验中有过什么发现的话，那就是从来没有人能够成功地预测股市的变化。"

尽管如此，安全边际的存在却可以为投资者提供一种预防和保险，以保护投资者的利益不会或尽量少在股市的不确定性和不可预测性中受到伤害。

安全边际，顾名思义就是股价安全的界限。有了较大的安全边际，即使股市价格在相当一段时间内仍低于其实际的价值，投资者依然可以通过公司的净利润和股东权益的增长，来保证自己所投资本的安全性，同时取得满意的投资回报。如果股票的价格因为某些暂时性的原因进一步下跌，投资者反而能够以更大的安全边际买入更多的股票。正如巴菲特所说："未来永远是不确定的。在大家普遍看好时，你只能花高价从市场买入股票。所以，不确定性反而是长期价值投资者的朋友。"

因此，投资者如果能够在买入价格上留有足够的安全边际，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





不仅能降低因为预测失误而带来的投资风险，而且可以在投资策略基本正确的情况下降低买入成本，从而在获取更稳定的投资回报的同时最大限度地保证本金的安全。

巴菲特指出，如果根据安全边际进行价值投资，其投资报酬与风险往往是成反比的，也就是说风险越小，投资报酬越高；风险越大，投资报酬则越低。

他说："在价值投资中，风险与报酬不成正比而是成反比。以60美分买进1美元的纸币所要承担的风险会大于以40美分买进1美元的纸币，但很明显的是以40美分买进一美元的纸币而获得报酬的可能却比较高。我可以举一个简单的例子。在1973年，《华盛顿邮报》公司的总市值为8000万美元，在这一天，你可以将其资产卖给十位买家之中的任何一个，而且价格不低于4亿美元，甚至还会更高。但无疑的是愿意支付4亿美元的买家可以获得更高的收益，其安全边际也会大得多，因为该公司拥有《华盛顿邮报》、《新闻周刊》以及几家重要的电视台，这些资产目前的价值为20亿美元。通俗一点说就是，铺设桥梁时，如果桥梁可承受载重量为3万磅，但你只准许载重1万磅的卡车通过，那么你所面临的风险自然会更小，安全边际更大。如果把相同的原则用于投资领域，你获得收益的可能性自然会更大，报酬率也会更高。"你不必试图以8000万美元的价格购买价值8300万美元的企业，你必须让自己拥有很大的安全边际。铺设桥梁时，你坚持可承受载重量为3万磅，但你只准许载重1万磅的卡车通过。相同的原则也适用于投资领域。"

同样，在对白银市场关注了30年之后，巴菲特才在1998年以每盎司5美元的价格购买了1.29亿美元的白银，当时白银的价格达到了50年来的最低点。在20世纪80年代，巴菲特大举买入了可口可乐公司的股票，在此之前，他已经关注了可口可乐公司52年，一直耐心地等到可口可乐公司的股票价格下跌到具有了足够

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的安全边际，巴菲特才出手抓住了这个绝好的投资机遇。事后，在回顾自己52年来持续关注可口可乐公司的过程时，巴菲特兴致勃勃地说："我记得我大概是在1935年或1936年第一次喝可口可乐。不过可以确定的是，我从1936年开始以25美分6瓶的价格从我祖父的杂货店成批购买可口可乐，然后再以每瓶5美分的价格零卖给周围的邻居们。在我跑来跑去进行这种高利润零售业务的过程中，我很自然地就观察到可口可乐对消费者非同寻常的吸引力及其中蕴藏的巨大商机。在随后的52年里，当可口可乐席卷全世界的同时，我也注意到了可口可乐的这些非凡之处。

"直到1988年夏天，我的大脑才和我的眼睛建立了联系。一时之间，我对可口可乐的感觉变得更清晰了。"

可见，巴菲特进行投资的时候，如果他所看中的股票不具备足够的安全边际，再好的股票他也宁愿放弃。在巴菲特看来，投资的真正定义是：先要"保值"、不亏本金，其次才是"增值"，所以他从来不会冒失地把钱投进那些自从上市以来就不断地在亏钱的公司。巴菲特对于这类公司的股票不但完全没有兴趣，还一直努力劝告他人尽快抛售以避开"20世纪最大的骗局"——网络公司的股票。



巴菲特说，他的成功秘诀很简单，就是专门挑选那些1英尺高的栏杆跨过去，而不是专找那些7英尺高的栏杆尝试跳过去。可以说，这种把保住本金作为投资的第一任务，然后在此基础上再来追求获利的投资理念，不但是巴菲特的一大投资策略，也是无数投资大师都在不懈坚持的理念。正是这种看上去相当保守的投资理念，使得无数的投资大师专门找那些最容易让他们明白的公司来投资，并最终走向了成功投资之路。

相反的是很多投资者往往会对那些他们很难弄懂的行业有兴趣，反而对普普通通的行业没有兴趣。也许，投资人人都懂的公司会让人有种缺乏挑战性的感觉。但巴菲特不是这样的投资者，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他认为投资的主要目的应该是赚钱，而不是挑战自己，更不是向他人炫耀。因此他选择了一种看起来很呆板的投资方式：选购那些非常简单的行业和公司，比如可口可乐、迪斯尼、沃尔玛、吉列、华盛顿邮报等公司，而让他真正成为世界富豪的也正是这些看起来简单到极点的行业和公司。

此外，作为投资者，你要弄清楚的一个事实就是：对于一家上市公司而言，它的过去和今天的业绩良好虽然是好事，但这毕竟已经成为了过去时，而对于投资者而言，真正能为自己赚钱的是公司未来的成绩，真正决定投资者的投资成败的也是公司未来的表现，所以，从某种程度来说，一个上市公司过去的和今天的业绩对于投资者来说除了可以提供一些做出投资决策所需要的参考资料之外毫无用处。试想，如果投资成败是决定于上市公司过去的和今天的业绩，那么任何人都能通过投资来致富，根本不需要很强的分析能力和决断能力，因为过去和今天的业绩都是一目了然的。

所以，巴菲特说，他敢让一个最呆板的人去管理类似可口可乐公司的企业，因为很可能10年过后公司还是好好的，公司管理层的变动不会在短时间内太大地影响到公司的业绩。也正基于这一点，巴菲特认为，在选择投资对象的时候，应该选择那些即使是傻瓜也能够管理的公司，因为迟早准会有某个傻瓜爬上去管理这家公司的。

作为投资者还要注意的是，在投资过程中，几乎没有人希望每天都忙忙碌碌地跑去做交易，实际上这也是不可能的。如果投资者能够手持现金耐心等待，总有一天会等到一个完美的、具有足够安全边际的时刻，因为市场是无序的，它总会在投资者不注意的时候不声不响地带来一个上市公司的价值被低估的机会。事实上，如果你的投资组合里累积了很多次这样的投资成果，从长期看，你一定会取得远远超出平均市场回报率的收益。所以从这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个角度来说，安全边际的核心就在于把握风险和收益的关系。

此外，安全边际是以“内在价值”为基础的。在“内在价值”的计算中，预期收益率是最有弹性的参数。预期收益率的上升和安全边际的扩大都趋向了一个结果，那就是相对较低的买入价格。所以就实际操作层面而言，阶段性的仓位比例控制也可以视为运用安全边际的辅助手段。

总而言之，巴菲特这位大师级的投资者之所以会非常重视安全边际，并在每一次投资中都积极寻求一定的安全边际，其根本原因就在于，影响股票价格和公司经营的因素非常庞杂，人的预测能力是非常有限的，因此很容易出现预测失误。如果有了较大的安全边际，即使投资者对公司价值的评估有一定误差，即使股票价格在较长时间内仍低于其实际价值，即使上司公司的发展情况在一定时间内受到了挫折，都不会影响投资者所投资本的安全性，同时还能够保证投资者取得最低程度的收益。简单地说，安全边际对于投资者来说就是一种预防和保护。



充分重视安全边际

有的企业戒备森严，就像环绕着护城河的城堡一样，河里还有凶猛的鳄鱼守护着，这才是你应该投资的公司。

——巴菲特

要保住自己的本金，最有效的方式就是为自己设立一个安全边际。在很多时候，也只有这样，才能确保你的投资获得超额回报。对此，巴菲特认为，与你买入股票的价格相比，它是否具有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

安全边际更重要。

1990 年，伯克希尔公司最主要的投资组合变动就是增加了 RJR Nabisco 债券。

其实，伯克希尔公司很少购买银行股和等级以下债券。他们只对自己相当了解的、价格和内在价值之间有一定差距的股票感兴趣。尤其是在等级以下债券方面，他们曾经获得了极大的成功，不过这些债券发行时的等级并不低，只是因为后来公司出现了问题被降低了等级，也就是说，这些债券还是有安全边际的。可是从 20 世纪 80 年代开始，垃圾债券越来越多，其中有很多随时面临着崩盘的危险。伯克希尔公司对这些不具备安全边际的证券的态度就变得小心翼翼了。于是顺理成章地也就有了 1990 年的伯克希尔公司的投资组合变动。

也许有些投资者会认为，正因为这些垃圾债券面临崩盘的危险，所以其管理者会更加专注于经营，从而使这些公司的状况得到改善。但巴菲特认为，这些公司的情况就像一个驾驶员驾驶着一辆轮胎上插着一把匕首的破汽车一样。你可以相信驾驶员会小心翼翼地开车，但马路上的一个小坑就足以造成致命的车祸。所以，从投资的角度来说，你拿着这些公司的债券和股票就像拿着一个定时炸弹一样，随时都有可能引爆，并把你带入灾难的深渊。

也就是说，在投资中，无论你买入股票价格的高低，如果该公司实质上并不具备安全边际，那么它们就随时都可能在激烈竞争中败下阵来，从而给你带来无法估量的损失。所以，你可以把钱放在银行里，虽然这并不能给你带来收益，但你绝对不能把自己的资金交给没有安全边际的公司。巴菲特对中国石油公司 H 股的投资就很好地说明了他对安全边际的重视。

2002 年和 2003 年，伯克希尔公司先后投入 4.88 亿美元买入中国石油公司 1.3% 的股权。当时，中国石油公司的价值应该在 370 亿美元左右。2007 年，由于国际原油价格的显著攀升，再加上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国石油公司管理层在管理上的完善，其内在价值大大提升，到2007年下半年，该公司的价值大致在2750亿美元，股票也暴涨起来。

此时，巴菲特认为中国石油公司H股股价的暴涨使得它的安全边际由此变得狭窄了，它正面临着危险。巴菲特当机立断，把手中拥有的中国石油公司H股全部卖出，尽管它们的价格仍然在上涨。事实证明，巴菲特的判断完全是正确的，在他抛出股票之后不久，中国石油公司的股价就下跌了。

有人说，知道什么时候进场固然可贵，但知道什么时候退场更重要，它能使你避免不必要的损失。所以，无论何时，无论你手中的股票、债券、基金能给你带来多么稳固的收益，你都要注意它们的安全边际。除此之外，你还要为自己设立一个安全边际。具体来说，你要做到以下几点：

（1）把你为什么买它以及接受这个价格的原因写下来。这对投资成功来说很重要，因为把所有事情都写下来，你就可以以此为基础轻松地监控投资的具体进展。此外，当投资效果不理想的时候，你也可以通过这些记录及时反省自己在投资过程中所犯的错误。

（2）把你准备在什么情况下出售它以及你所期望的收益写下来。普通投资者与投资大师的区别往往就在于是否在购买一个投资对象之前知道该在什么情况下出售它。

普通投资者通常只关心自己要买什么，在遭遇损失之后才开始想应该什么时候出售。更可怕的是，在决定出售一个投资对象的时候，投资者常常忘记当初为什么要买它以及自己所希望实现的投资目标。这种善始不善终的投资行为根本无法为投资者带来收益。但投资大师知道什么时候要跟进，知道自己想要什么，更知道自己什么时候该放手。于是，他们最终成就了自己的财富人生。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以，如果你不知道什么时候应该卖，那就最好不要买。做每一笔投资的时候都将退出策略写下来，会使投资者准确地把握出售时机，从而提高投资回报。

（3）把你能想到的有可能发生的所有事情都写下来。不打无准备之仗，作为投资者，你也要做到这一点，并为最坏的情况做好准备，这样在遭遇意外的时候，你才能从容应对，避免不必要的损失。

（4）把你应对突发情况的计划写下来。你绝对无法控制市场，你能控制的只是自己的反应，你要明确地知道如果发生了突发情况，自己要怎样应对。巴菲特把这称为诺亚法则——预测下不下雨不重要，重要的是建造方舟。如果你对有利和不利的情况做好了两手准备，当必须采取行动的时候，无论突发情况是有利还是不利，你都能像投资大师那样平心静气地采取行动。

（5）监控你的投资和表现。这样，投资者就可以判断自己的表现和反应是否符合本意，也可以对自己在投资过程中的失误随时进行调整。

赚钱的秘诀就是把投资风险降到最低

真正的风险是投资的税后收益是否将给他（投资者）带来至少与他开始投资时一样的购买力，还要加上原始投资股本所能带来的利息收益。

——巴菲特

有人说，股市如战场，风险无处不在。在巴菲特看来，风险

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也意味着机会，在他的投资生涯中，股价下跌一直被他视为获得更多财富的机会。他对风险的定义是投资的资本受到损害或者伤害的可能性，它是公司“内在价值风险”，而不是股票的价格波动。巴菲特说，真正的风险是投资的税后收益是否“将给他（投资者）带来至少与他开始投资时一样的购买力，还要加上原始投资股本所能带来的利息收益”。所以巴菲特认为，安全地投资并不是说完全没有风险，而是要千方百计将风险降到最低，不让自己受到市场波动的影响。

事实上，也只有这样的投资者才能获得长期收益，成为无数投资者中的大赢家。而要做到这一点，投资者就必须做到以下几个方面：

具有强烈的风险意识

投资市场风云变幻，投资者只有承认风险的存在，并认真对待，才能不受市场的摆布，才能最大限度地降低投资风险，保障自己的利益。巴菲特认为，投资确实有风险，但风险是可以控制的，也是可以避免的。投资者应注意以下三点：

（1）投资自己熟悉的股票，坚决不碰自己不熟悉的股票，与此同时还要学会控制自己的情绪，用平和的心态对待股市的起伏跌宕，而不是念念不忘股价跌了多少、涨了多少。

（2）坚持长期投资。投资不同于投机，投机可以是一朝一夕的，投资却是长期的。如果投资者盲目追涨杀跌就很容易在进进出出中把自己的微薄收益拱手相送，甚至导致亏损。所以从长远着眼，长期投资更符合市场发展规律，带给投资者的回报也比短期投资多。

（3）注重公司的内在价值。从价值投资的角度来说，公司的内在价值才是能够给投资者带来收益的决定性因素，所以，要想成为股市赢家，就必须注重公司的内在价值。一般而言，如果你所持股票的买入价格远远低于公司的内在价值并且成长性良好，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就不会有太大的投资风险。

避免急功近利的短线炒作

巴菲特认为，投资风险的大小和股票持有时间的长短是紧密相连的。投资者持有股票的时间越长，投资的风险就越小，否则投资者能够获利的可能性不会比掷硬币预测的可能性更大。所以如果有人让他这一刻买入可口可乐公司的股票，下一刻就卖出，巴菲特就会认为这是一笔风险较大的股票交易。反之，如果有人让他现在买入某只股票，然后持股10年不动，巴菲特就会认为这是一笔零风险的投资。

无数的事实也证明了那些热衷于短线炒作的人只能获得有限的收益，与大富无缘。因为一般投资者并不具备以下这些通过短线炒作赚大钱的必备条件：①准确把握买入、卖出的时机；②能够跟上股市行情的变化、踏准节拍；③有可靠的信息来源和及时采集信息的能力，有足够的时间投入股市。

从表面上看，这三个条件很容易实现，但不要说普通投资者，就是专业投资者也很难具备，难免陷入无所适从、晕头转向的困境中，最终一败涂地。所以，作为投资者，如果你认为一只股票具有长久的生命力，就要长期持有；否则即使是一只好股票，也很可能被你做成一笔赔钱的买卖。

不要贷款投资

巴菲特曾经告诫投资者，哪怕你非常看好某只股票，也绝对不能贷款投资。因为这种行为本身就是一种极大的风险，如果这样做投资就会使你背负起更大的风险。一旦投资失败，它会让你焦头烂额、血本无归。

购买绩优成长股

要想有效地规避风险，最有效的方式就是购买绩优、具有成长性的个股，远离那些业绩差、没有发展潜力而且即将被市场淘汰的个股。因为持有业绩好、有发展潜力、管理经营良性的个股，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过一段时间之后你会发现，你可以获得应得的回报，就算被套也只是暂时的；反之，你就会陷入重围之中而无法脱身。不过需要注意的是，即便你选择的股票是市场中最好的股票，如果进入的时机不对，也可能让你遭受短期损失，所以，时机同样很重要。

总之，股市是无情的，投资赚钱的秘诀其实并不在于如何战胜市场，而在于想方设法地规避风险，保住本金和既得利益。

成本过高带来灾难

美国航空公司的营业收入在受到毫无节制的激烈价格竞争而大幅下滑的同时，其成本结构却仍旧停留在从前管制时代的水平。这样的高成本结构若不能找到有效的解决办法，将成为灾难的前兆，不管以前航空业曾经享有多么辉煌的历史。

——巴菲特

巴菲特认为，要想投资成功，投资者所投资的公司就必须具备一个相对来说比较高的安全边际，只有这样，才能确保投资者获得超额回报。相反，如果投资者投资的股票运营成本过高，其结果往往会是灾难性的。

1996 年，巴菲特在伯克希尔公司致股东的一封信中说，1989 年伯克希尔公司曾经在美国航空公司年利率为 9.25% 的特别股上投入了 3.58 亿美元。当时，他以为自己有足够的把握，可是让他没想到的是那次他确实犯了一个大错误。

巴菲特承认，在过去的很长一段时间里他确实非常喜欢并且崇拜美国航空公司的总裁艾迪·克劳迪，直到 1996 年也是如此，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再加上其他一些原因，他果断地投资了该公司。但由于巴菲特对美国航空业的分析过于肤浅，没有充分看清该公司的安全边际，同时又过分相信该公司历年来的盈利能力、迷信特别优先股对投资者的保护作用，结果忽略了最关键的一点——美国航空公司的成本结构仍然停留在以前的高水平管制的时代，可是其营业收入却因为激烈的价格竞争而大幅度下滑。虽然营业收入下滑是整个行业的事，任何一家航空公司都无法独善其身，但美国航空公司并没有采取有力的措施来最大限度地降低自己的运营成本，于是运营成本与营业收入之间出现了巨大的断层。该公司以前的辉煌历史也完全成为过去，对公司现在的发展根本帮不上忙，而灾难也就无法避免了。伯克希尔公司投资美国航空公司特别股之后不久，该公司的营业收入和支出的缺口就突然开始大幅度扩大，从1990年至1994年这短短的5年时间里，该公司累计亏损24亿美元，几乎把所有普通股的股东权益全赔了进去。

即使公司面临的状况很严峻，美国航空公司按照规定仍然需要继续向伯克希尔公司支付特别股股利。本来伯克希尔公司是应该得到特别股股利的，但看到美国航空公司的经营状况如此吃力，巴菲特有点不忍心，也由于他不再看好该公司的发展前景，于是在1994年后把账面上有关美国航空公司特别股投资的价值调减了75%——把原来的美国航空公司股票的账面价值3.58亿美元，调整为0.895亿美元。后来巴菲特甚至考虑以股票面额50%的价格出售这笔投资，不过最后由于某些原因，巴菲特的这个愿望并没有达成。

巴菲特认为，美国航空公司之所以会出现经营困难的局面，其主要原因就是它的运营成本过高。但不可否认的是，当时整个航空业业务经营的不理想也是极其重要的一个因素，所以巴菲特做出的投资美国航空公司的股票的决策本身就是一个极大的错误。不过所幸的是巴菲特在这次投资过程中总算做对了一件事，那就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是当初在签订特别股投资的合约中增加了一项“惩罚股息”的条款。也正是因为这项条款的特殊保护，即使遇到这样的投资失误，伯克希尔公司从1989年到1996年间陆续从美国航空公司得到的股息合计仍然高达2.4亿美元（包括1997年的0.3亿美元在内），与3.58亿美元的初始投资相比，已经是旱涝保收了。

根据该条款的规定，如果美国航空公司延期支付股息，就必须额外支付5%的罚息。也就是说，如果美国航空公司在这两年困难时期不能如期支付伯克希尔公司9.25%的股息，那么两年后的支付比率就要上升到13.25%～14%。这项条款很好地保护了伯克希尔公司的利益，使之不至于因为美国航空公司的困境而两手空空。

对于这种状况，巴菲特引用维京亚特兰大航空公司的老板理查德·布莱恩的话说：“有人问怎样才能成为一个百万富翁，其实答案很简单。首先是你要成为一个亿万富翁，然后就是买一家航空公司，由于航空公司不断亏损，所以最终你的资产会慢慢变少，你也就很容易地从亿万富翁变成了百万富翁！”

巴菲特说：“在当时的情况下，航空公司要使成本结构合理化，就必须大幅度修改员工劳动合同，降低劳动工资，而这一点又是很难做到的，除非企业面临倒闭或者真的倒闭了，否则很难找到合适的理由来修改劳动合同。”

这次投资失败的经历给巴菲特留下了深刻的印象，他认识到，如果投资对象的运营成本过高，这笔投资就存在着巨大的风险。因此，巴菲特尤其喜欢投资那些运营成本低的公司的股票，他觉得这样的投资对象具有更高的安全边际。

1983年，巴菲特以5500万美元收购了位于奥马哈市的内布拉斯加家具城80%的股份，此时，内布拉斯加家具城的营业面积大约为18600万平方英尺，每平方英尺的年销售额是500美元，年销售额大约是8800万美元。后来，巴菲特说他之所以收购这家公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是因为它具有以下三点优势：

（1）运营成本低。例如，1990 年美国最大的家具零售商莱威茨公司的运营成本占营业收入的 40%，美国著名家用电器销售商电路城的运营成本占营业收入的 25%，可是内布拉斯加家具城的运营成本却只占营业收入的 15%。

（2）产品价格比同行低得多。由于内布拉斯加家具城的运营成本低，所以它的销售价格比同行低了许多，这使得它在企业竞争中处于非常有利的地位。

（3）营业收入特别好。由于公司产品的销售价格低，产品的销售量大增，该公司的进货量也大幅增加，所以其进货成本更低，久而久之就渐渐地走上了一条良性循环的道路。

可见，在选择投资对象的时候，一定要尽量选择那些运营成本相对比较低的公司，也就是具有足够安全边际的公司。否则，如果投资对象的运营成本过高，一旦遇到行业不景气或市场竞争激烈，就可能会给你的投资造成灾难性的后果。

正确估测股票的实际价值

市场可能会在一段时期内忽视一家公司取得的成功，但最终一定会用股价加以肯定的。

——巴菲特

巴菲特认为，投资者在准备投资某只股票时，首先需要做的就是尽可能准确地对这只股票的实际价值进行测算，以便相对正确地判断出你的买入价格是高还是低，这样你才能知道投资这只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票是否值得。也就是说，投资某只股票的前提之一是充分估测即将投资的股票的实际价值。

1988 年，巴菲特第一次投资可口可乐公司的股票。当时，有人问他为什么要买这只股票，他说理由有三点：一是它的股东盈余额是市场平均值的 15 倍；二是它的现金流是市场平均值的 12 倍；三是它的市场溢价高达 30%～50%。虽然它的净盈余报酬率只有 6.6%，但是巴菲特认为，可口可乐公司有足够强大的商誉作保证，完全可以抵消其低净盈余报酬率偏低的不足，所以巴菲特宁愿用高于账面价值 4 倍的价格投资这只股票。

巴菲特的测算依据是，1988 年他购买可口可乐公司股票的时候，可口可乐公司的股东盈余（净现金流量）为 8.28 亿美元，而当年可口可乐公司的价值是 92 亿美元，公司市场价值为 148 亿美元。从 1981 年到 1988 年，可口可乐公司的股东盈余年平均增长率为 17.8%。如果预测 1988 年后的 10 年内，该公司的股东盈余年平均增长率为 15%（这个比率比前 7 年的年平均增长率还低，风险应该是很小的），那么 1998 年可口可乐公司的股东盈余就会在 1988 年的 8.28 亿美元基础上增长到 33.49 亿美元。又假如从 10 年后的 1999 年开始，股东盈余年平均增长率下降到 5%（这是最保守的预测），与之相比，30 年期的美国政府公债券的利率是 9%。而这 9% 的利率是完全没有风险的，所以从来不愿意承担投资风险的巴菲特认为可以把这 9% 作为贴现率来进行折算，那么可口可乐公司 1988 年的实际价值应该在 483.77 亿美元左右，而当时可口可乐公司在股票市场上的价值却只有 151 亿美元。这说明，该公司的股价还远远低于其内在价值。

既然是预测，上述预测数据随时都可以改变。假如 1988 年后的 10 年内，该公司的股东盈余年平均增长率只有 12%，并且之后可口可乐公司的年平均增长率仍然下降到只有 5%，以 9% 的贴现率折算，1988 年可口可乐公司的实际价值也有 381.63 亿美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据测算后得出的数据，巴菲特认为可口可乐公司是完全值得投资的，于是在1988年6月开始以每股10美元的价格大量购买该股票。截至1989年5月，伯克希尔公司共投资10.23亿美元，买入9340万股可口可乐公司的股票。到1989年末，伯克希尔公司投资于可口可乐公司股票的资本比例，史无前例地达到了全部普通股投资组合的35%。

事实证明这是一次非常成功的投资。就在巴菲特购买可口可乐公司股票之后的5年里，可口可乐公司的股票年平均上涨幅度高达18%。虽然这使得他无法继续以较低的价格买入该股票，但他已经从这次投资中获得了极大的收益。

可见，对巴菲特来说，所谓的股价高低仅仅是相对于公司实际价值而言的，而不是股价在历史上曾经达到什么价位。如果投资者能以比实际价值更低的价格买入股票，那么这种投资就是一种理性的同时也是安全的投资行为。

巴菲特始终认为，股市中的交易价格和企业内在价值之间并没有太大关系。就可口可乐公司而言，它的内在价值主要表现在企业现金流的预估值以适当的贴现率折算出来的现值。

所以，要预测股票实际价值，最有效的方式就是以该公司未来能取得多少股东盈余，通过一个适当的贴现率（通常是长期国债年利率），反推出目前的内在价值，然后与股价相比较，而不是错误地以所投资股票的价格来衡量其实际价值。

赚多少先看赔多少

投资之前就要做深入的计算工作，这是一个安全边际的预测

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问题。先看可赔多少，再算可赚多少。我多次向我的企业管理层强调，永远要做价格合理的生意。

——巴菲特

对于在投资中如何计算盈利的问题，巴菲特曾经对别人说过："投资之前就要做深入的计算工作，这是一个安全边际的预测问题。先看可赔多少，再算可赚多少。我多次向我的企业管理层强调，永远要做价格合理的生意。"而巴菲特在投资中取得辉煌成就的最重要的原因就是他精通计算，他在大学时期的计算能力曾经让他的老师格雷厄姆惊叹。

一般来说，要想做好投资就必须密切关注那些股票的价值与价格相对被低估的幅度，因为市场上的股票只有在价值被低估的时候才会产生安全边际。虽然采用这种方式有时候也会带来一定的亏损，但是总体来说，这种方式还是能够给投资者带来比较大的利润的，而这些利润与它所造成的亏损相比简直就不值一提。就像巴菲特说的那样，安全边际就是投资成功的基石，围绕它来计算不同的投资风险于投资者而言大有裨益。

所以在投资之前，巴菲特通常都要详细计算投资是否合理，能否获得利润，如果能够获利那么到底能够获得多少利润。他知道，很多时候即便投资进行得如火如荼，但它实际的情况很可能并不是人们所看到的，而是会经历更多的波折，它甚至根本就不是一项合理的投资。

巴菲特说，贪婪和恐慌在投资市场上是普遍存在的，它们随时都有可能在投资者心中爆发，并不断地重复出现。虽然没有人能弄明白它们发生的时间和所起的作用有多大，但是可以肯定的是，此时股票的价格会严重背离其实际价值，而这也正是投资者进行投资的好时机。巴菲特认为，只有在别人恐慌的时候贪婪，在别人贪婪的时候恐慌，你的投资才能是成功的。也就是说，投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资者只要能够把握安全边际就不会在市场上受到太大的打击，投资者的损失也就能够控制在一定的范围以内了。但是，很多投资者面对股价不断上涨的情况会蠢蠢欲动，而当股价不断下跌时又会感到十分恐惧，他们完全忘记了巴菲特的安全边际理论，也忘了巴菲特关于市场贪婪和恐慌的经典理论。

美国一位著名的投资者曾经说："要想在市场中赚取最大的利益，最重要的就是千万不可被市场吓倒。"他认为要想做好投资，投资者就要像巴菲特那样做出具有很高的确定性的投资策略，而确定性在很大程度上来源于安全边际，也就是别人感觉到恐慌的时候。

事实也确实如此，巴菲特之所以能够取得成功，固然是因为他能非常准确地找到具有持续增长潜力的股票和有着长期竞争力、发展前景较好、适合长期投资的公司，但是更重要的是因为他精于安全演算。一般而言，巴菲特即使是看中了某个公司，他也不会匆匆忙忙地把自己的资金投进去，他会认真地收集资料，然后对自己要投资的公司进行精确的安全边际的分析，以便降低投资风险，从而最大限度地保护自己的利益。

其实，股票市场是不可预测的，其中的风险也不是投资者能够准确预测的，就连巴菲特这样的投资大师也不例外。但与普通投资者不同的是，巴菲特能够在股市中找到合适的目标，然后等待一个最好的进场机会出现，这使他能够更有效地控制风险并且赢得更大的利益。

投资就像是一场战争，投资者对安全边际的掌握很大程度上决定了投资者取得的收益。而从某种程度来看，无论投资形式怎样变化，投资者都要对投资进行计算，以便始终坚持合情合理的投资方式。

同时，因为市场上的股票价格以及企业的经营状况会受到很多因素的共同影响，这使投资者的预测会变得非常艰难，而且很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多时候投资者的预测都会出现误差，所以巴菲特多次告诫投资者不要企图预测市场。这样一来，应对股市中的危机就只有把握安全边际这一条路可以走了，在安全边际的帮助下，即使投资者对企业的评估出现了一定的误差，仍能保证投资资本的安全。如果在投资过程中没有出现误差，安全边际也可以帮助投资者获得更大的回报。因此在进行每一项投资之前，巴菲特都要进行风险的评估，就是详细计算出能够承担的亏损大小以及获利的多少。而且，随着形势的不断变化，这种计算在不断完善。

伯克希尔公司在收购吉列公司的那一段时间，巴菲特一直十分激动。他晚上都无法入睡，脑海里总是浮现出剃须刀的海洋。为了对每个地方的赔赚做到心中有数，他反复计算吉列公司在欧洲、非洲、中东等地区各个市场上剃须刀销售的情况，甚至常常要计算吉列公司在海外 32 个分公司的不同营业额。巴菲特说："我喜欢投资，所以我喜欢计算。每项投资我都会首先计算自己能够承受多少的损失，再计算能够赚取多少利润。"

巴菲特还多次说，对政府雇员保险公司（GEICO）的投资花费的计算是运算最复杂的一次，因为在投资之后不久，伯克希尔公司就遭遇了巨额的亏损。巴菲特第一次投资的 4500 万美元就如同石头扔进了大海一般，甚至连水花也没有见到。当时，政府雇员保险公司的股票的价格竟然跌到了每股 2 美元。那段时间里，巴菲特总是不断接到公司继续亏损的报告，以至于他多次就是否还要继续拯救这个公司而反复质问自己。庆幸的是，投资的精确计算帮助了他。通过周密的计算，他得出了政府雇员保险公司还有继续投资的价值。因此，他多次毫不犹豫地向政府雇员保险公司注入资本，先后投资达到 1 亿多美元。这家公司的经营状况终于扭转过来，转向盈利。

回忆起这段投资经历，巴菲特说，在投资政府雇员保险公司的过程中，他的亏损曾经高达 6000 万美元，而且很长一段时间内

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不曾有好的转机，伯克希尔公司的很多人也对这份投资感到恐惧。但面对巨额的亏损时，巴菲特却算出了未来的盈利率。他认为，这些都是合理的价格，想挣大钱就需要下大注，就像想钓大鱼就要下大的诱饵一样。后来，他反复对伯克希尔公司的管理人员讲，投资市场并不像一些人想象的那样，靠拿一点小本就能够套取大额资本。如果世界上有没有任何风险就会获利的事情，恐怕只有继承财产了。巴菲特曾经形象地说："这就像低头捡拾一捆钞票，说不定背后的风险更大！"因此，他敢于冒着巨大的风险相继几次大额投入。

总之，在投资中要保证本金的安全，并获得良好的收益，首先要计算可能的损失，然后再计算可能得到的收益，并始终以合理的价格作为投资选择的依据，也只有这样，才能保障投资的成功。

不碰自己不懂的股票

我不懂这些股票，也不了解这些股票。我不会买我不了解的股票。

——巴菲特

一提到巴菲特，我们首先想到的就是他那令人眼红心热的稳固收益。近 50 年来，巴菲特管理的伯克希尔公司平均每年都能获得丰厚的收益。作为成功的投资者，巴菲特有很多投资经验和投资理念值得我们借鉴，其中最值得借鉴的投资原则是：不熟不做，不懂不买。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在巴菲特经营合伙公司时，经常有客户打电话给他，提醒他要关注某些股票。巴菲特对这些人的回答总是一成不变的："我不懂这些股票，也不了解这些股票。我不会买我不了解的股票。"

巴菲特始终坚持把自己的投资目标限制在自身能够理解的范围内。巴菲特长期持有可口可乐、迪斯尼、麦当劳、富国银行等企业的股票，每一家都是家喻户晓、闻名全球的企业，这些企业的共同特点就是基本面容易了解，易于把握。

巴菲特对于传媒业的大额投资就充分地体现了不做自己不懂的股票的原则。

巴菲特投资华盛顿邮报公司的时候，就做了详细的了解和分析，当他真正熟悉了该行业和该公司后才开进行投资。1973 年，巴菲特向华盛顿邮报公司投资 1060 万美元，到 1977 年他的投资又增加到原来的 3 倍，到 1993 年，巴菲特对该公司的投资已达到 4.4 亿美元。而华盛顿邮报公司给伯克希尔公司的回报则更高。这证明巴菲特认为"一份强势报纸的经济实力是无与伦比的，也是世界上最强势的经济力量之一"的看法是符合实际的。当巴菲特购买华盛顿邮报公司的股份的时候，它的股东权益报酬率是 15.7%，只略高于斯坦普工业指数的平均股东权益报酬率。但至 1978 年，华盛顿邮报公司的股东权益报酬率就增加了一倍，是当时斯坦普工业指数平均股东权益报酬率的两倍，比一般报社高出约 50%。以后 10 年间，华盛顿邮报公司一直保持着它的领先地位。到 1988 年，它的股东权益报酬率更达到了 36.3%。在 1975 年至 1991 年期间，华盛顿邮报公司赚取的现金，比转投资于本业所需资金多出许多，面对将盈余还给股东还是运用到新的投资机会的选择时，巴菲特倾向回馈给股东，其做法是大量购入华盛顿邮报公司的股票，以每股 60 美元的价格，购入了 43% 的股份。1990 年，该公司将每年给股东的股息由 1.84 美元增加到了 4 美元，增加了 117%。这样，不管是卖出该股或继续持有该股票的投资者，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





都由此获得了丰厚的回报。

统计资料表明，从1973年到1992年，华盛顿邮报公司为它的业主赚取了17.55亿美元，从这些盈余中拨给股东2.99亿美元，然后保留14.56亿美元，转投资于公司本身。其市值也从当年的8000万美元，上涨到27.1亿美元，市值上升了26.3亿美元。期间为股东保留的每1美元盈余，经转投资后其市值增值为168美元。与此相似的还有巴菲特对大都会/美国广播公司的投资。

大都会/美国广播公司创办于1954年，在董事长汤姆·墨菲的主持下，该公司在之后的30年里进行过30笔以上有关广播及出版的收购行动。从20世纪80年代中期起，巴菲特斥巨资对大都会/美国广播公司进行投资。更令许多业内人士感到震惊的是，在1987年10月美国股市大跌期间，巴菲特手中的投资组合只有3种，即价值10亿美元的大都会/美国广播公司的股票、价值7.5亿美元的政府雇员保险公司股票和价值3.23亿美元的华盛顿邮报公司的股票。大都会/美国广播公司在巴菲特的高达20亿美元的投资组合中所占的重要地位于此可见一斑。

其实，投资大都会/美国广播公司对于巴菲特来说是冒了极大的风险的，当时大都会/美国广播公司开出的股价是每股172.5美元，而这个价格与当时该公司的实际价值相比显然已经很高了。而且按格雷厄姆的计算公式，这家公司的股票的价格应在203美元左右，也就是说，该公司只有8%的安全边际，如此低的安全边际与低于净资产值2/3的安全边际理论相比，不仅有违于巴菲特的老师格雷厄姆的安全边际理论，也不符合巴菲特一贯的投资风格。

但事实上，巴菲特是基于对传媒业的深刻了解，才敢于做出这个决定的。而且他有一个特别的考虑，即该公司聪明而且精明的管理层，这是针对巴菲特所崇拜的汤姆·墨菲而言的。

事实证明巴菲特的决策是正确的，在整个20世纪80年代中，大都会/美国广播公司的股东报酬率维持在5%～7%，比斯坦普工

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业指数还高，其毛利率也是美国一般企业的3倍。

对甘尼特公司的投资也是巴菲特的经典投资之一。由于甘尼特公司的状况符合巴菲特的投资准则，当其他人认为传媒业前景不妙而大量抛售报业公司的股票时，巴菲特却入市购进，并再次取得了不俗的收益。

总之，如果巴菲特不懂他所投资的公司，那么他宁愿放弃这笔投资，哪怕它具有极大的吸引力。与此同时，巴菲特建议投资者一定要对“不熟不做”的投资原则多加利用，在操作过程中多投资一些自己熟悉的或者很容易了解的公司。而普通投资者所能够熟悉和了解的公司主要分为以下三种：①自己所在地的上市公司；②自己所处行业的上市公司；③基本面比较熟悉、易于了解的上市公司。

易于了解的公司主要是指公司的基本面信息容易收集，具体经营情况容易把握。就收集信息而言，很多重要的信息都来自于上市公司的年报、半年报或季报。巴菲特在了解上市公司的股票信息时，主要通过以下两个方面来评估股票的价值和股价升值的潜力：①对上市公司现状的分析；②对公司未来发展的估算。

比如，巴菲特从1987年开始投资可口可乐公司，当时他对可口可乐公司的经营现状做了这样的分析：可口可乐公司是最大的软饮料销售者，有最好的品牌、最好的分销渠道、最低成本的生产商和装瓶商，高现金流，高回报，高边际利润。据此，他对可口可乐公司的未来发展状况做出了这样的估算：10年后可口可乐公司的收益预计可以达到35亿美元，因此该公司的股票极具投资价值。于是巴菲特开始集中投资可口可乐公司的股票，并重仓持有。

至2003年，可口可乐公司的股票市值在15年间增长了681%，为巴菲特赚取了88.51亿美元的收益！

巴菲特认为，不碰自己不懂的股票，是股票投资的基本原则

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



之一。他过去一再强调，自己对高科技股尤其是网络公司的股票一窍不通，所以从来不碰这样的股票。

1998 年，在当时的美国股市上高科技股受到追捧。当伯克希尔公司股东大会上有人问他是否也考虑投资高科技股时，他很肯定地做了否定的答复。

巴菲特承认，他之所以不去碰高科技公司的股票，一方面是自己智力和学识上的欠缺，阻碍了对事物的了解；另一方面是这个产业的特性令人捉摸不透，变化太快。用他自己的话来说就是“无法确定到底这些公司的业务是‘宠物石头’还是‘芭比娃娃’。”如果要在这些方面花许多时间进行研究，到头来很可能仍然无法解决问题。既然如此，那就干脆不要去碰它。

可见，作为投资者，你可以决定买什么样的股票，但股市是不以人的意志为转移的，你只有扬长避短，才能确保自己取得成功。要做到这一点，你就必须坚持实事求是的态度。如果在自己不熟悉、没有很大把握的行业内随便投资股票，那么你的投资行为也就无异于赌博，是不会有什么胜算的。

市场过热时头脑不能热

看到股价大幅飙升时，我们从来不买股票。我们买股票是因为我们对公司的发展有信心。看到股价上涨时，人们就该小心了。

——巴菲特

2005 年 6 月 6 日之后，中国证券市场上证指数从不到 1000 点开始缓慢攀升，到 2006 年 5 月 9 日，上证指数终于再次站上 1500

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点。2006 年 11 月 20 日，上证指数突破 2200 点。2006 年 12 月 14 日，上证指数创历史最高纪录 2249.11 点。2006 年 12 月 27 日，上证指数首次冲上 2500 点关口。此后，中国证券市场形势一片大好，至 2007 年 10 月 16 日，大盘创下 6124 点的历史最高纪录。在这种形势下，投资者欢欣鼓舞，根本不担心自己会被套牢，更有人说上证指数能冲上 10000 点，而新注入的资金反过来又成为市场持续上扬的动力，于是人们争先恐后地涌入股市，生怕自己行动晚了就赚不到钱。

面对中国炽热的证券市场，巴菲特丝毫不为所动，他对那些狂热的投资者感到无法理解，他说："中国股市表现非常强劲，当有这么多人愈来愈醉心炒股，他们应注意是用什么价钱去购买，而不应兴奋过度，因为不同国家的股市总有一天会走到极端，就像美国高科技股热潮。"

巴菲特还提醒说，在过去的两年里，中国股市已疯狂上涨了近 6 倍，中国股市的泡沫已经非常严重，这是投资者非常应该注意的。但是，在热闹的市场里，根本没有人注意到这个声音。

从 2007 年 10 月 19 日开始，中国证券市场上证指数从 6000 点一路下跌，没有给被狂热所裹挟的投资者任何解套的机会。于是，无数人的本金、收益一下子都交给了上帝。

巴菲特说："市场就像上帝，只帮助那些努力的人，但与上帝不同，市场不会宽恕那些不清楚自己在干什么的人。""在过热的市场中，几乎所有公司的股票价格都远远高出其实际价值，不存在买入机会。"巴菲特还指出："看到股价大幅飙升时，我们从来不买股票。我们买股票是因为我们对公司的发展有信心。看到股价上涨时，人们就该小心了。""我比较谨慎，当很多人对股市趋之若鹜，报章头版只刊载股市消息时，投资者就该冷静了。"

同时，巴菲特告诫投资者，不要因自己没有抓住股市上扬的阶段而后悔，而要时刻保持冷静。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特旗下的伯克希尔公司于2007年7月12日开始分批减持中国石油公司的股票。巴菲特于19日表示，他已悉数清仓所有中国石油公司的股份。这笔交易令其获利颇丰，但之后中国石油公司的股票再次上扬，对此，巴菲特毫不后悔。他的解释是：做出购买中国石油公司的股票决定很容易，当时的股价仅为其实际价值的1/3，或者1/4，他怀疑在当前的市场上还能找到这么好的投资机会。但后来市场已经太热了，巴菲特感受到了强烈的不安全感，所以，他抛售股票的行为也是经过深思熟虑的。

也许有人会反驳说，如果自己持有的是好股票，那又怕什么市场热不热的呢？但在巴菲特看来，在过热的市场上，即便是最好的公司最好的股票，你也有可能高价买入股票，而成本过高的直接后果就是收益与成本相抵消，甚至完全是负收入，而且如果在一个过热的市场中买入股票，就算是特别优秀的公司的股票，很可能也要在等待一段很长的时间后，公司所能实现的价值才能增长到与投资者支付的股价相当的水平，所以当市场逐渐恢复理性时，那些在市场过热的时候购入股票、证券的投资者所付出的代价相对来说就比较大。

因而，哪怕你所看好的股票是全世界最好的股票，哪怕你自认为是全世界最好的投资大师，也最好不要在市场过热的时候买入股票。市场过热通常从以下三个方面反映出来：

（1）伴随着综合指数持续、加速度上升，投资者乐观情绪膨胀。在股指已经进入高端区位后，在熊市末期沉寂的评论家，甚至在当时竞相营造更加悲观氛围的预言家们，现在又争先恐后地调高自己的乐观预期，渲染牛市气氛，甚至不惮鼓动人们无视风险，火中取栗。

（2）不可持续的高收益率。这时，投资者买什么股票都赚钱，而且越是新手越是无畏就越赚大钱，投资者似乎进入了“金钱像泉水一样涌流”的神话境界。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（3）在惊人的赚钱示范下的投资者进入亢奋状态，并出现了羊群效应。几天就可以获得巨额收益的故事在社会上普遍流传。随着亲戚朋友、左邻右舍先后进入股市，似乎人人都赚了个盆满钵满，即使是最保守和最沉着的人的心灵也被摇晃和震荡。在这种形势的影响下，许多根本就不认识股市更不用提了解股市的投资者怀着“暴富的梦想”盲目地涌入股市，“钱进，钱进”成了唱响在他们心中的进行曲。

总之，你要记住，在这个世界上，最愚蠢的投资行为莫过于看到股价上升就按捺不住买入股票。大多数人在别人也感兴趣的时候买入，实际上最好的买入时机是别人不感兴趣的时候。市场过热的时候买入股票不会有好收益的，当市场过热的时候，你唯一应该做的是远离促使你做出仓促决定的环境。

居安思危，见好就收

要在别人贪婪的时候恐惧，在别人恐惧的时候贪婪。

——巴菲特

恐惧和贪婪几乎是投资者的通病，人们害怕风险，不希望遭到打击，另一方面却又永远以为下一次一定会比这次好，以为自己可以在股市动荡中获得巨额的回报。但事实上，要想做好投资，你就必须学会为自己设定好一个退场的时机，懂得见好就收，而这个时机就是卖出股票的最好时机，除非你的股票真正值得你持有一辈子。

巴菲特认为，投资者不要期望股票价格会永远高于其内在价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值。事实上，影响股票价格的因素有很多，这使得股票价格始终处在不断的波动状态中，所以当股价远远超出其内在价值时，投资者要能够克服贪婪情绪，懂得什么时候应该收场。

1966 年，市场普遍不景气，在道·琼斯工业指数下跌的情况下，巴菲特有限公司却又一次取得了令人震惊的成功。无论是相对于道·琼斯工业指数还是公司本身的发展业绩，巴菲特有限公司都创下了空前的业绩回报纪录，其高达 20.4% 的投资收益率超出了市场平均业绩 36 个百分点。

1967 年，巴菲特有限公司的经营业绩又创新高。当年道·琼斯工业指数上涨了 19%，而巴菲特有限公司的经营业绩则上升了 35.9%，超出了巴菲特原来设想的高于市场平均水平 10 个百分点的奋斗目标。

据统计，1967 年的时候巴菲特有限公司的总收入为 1938 万美元，再加上该公司卖出了一些长期持有的可流通股票，其当年的税前利润达到了 2738 万美元。即使发生了严重的通货膨胀，巴菲特也有足够的资金大量买入百事可乐公司的股票。

在这一年中，巴菲特有限公司进行了两次大规模的收购活动。通过所属的两个控股公司（戴弗斯菲尔德零售公司和伯克希尔公司），巴菲特有限公司收购了联合棉花商店（后来改为联合零售商店）和政府雇员保险公司及其附属国民火灾与海运保险公司。

从 1957 年到 1968 年，道·琼斯工业指数的综合平均年增长率为 9.1%，巴菲特有限公司的年平均收益率则高达 31.6%。更何况在当时的股市上，从发起人到高级雇员、职业顾问、投资银行家、股票投机者，几乎所有人都能从中大赚一笔，一位资产超过 10 亿美元的共同基金投资经理甚至说："对于证券的研究必须按分钟来进行"。在常人看来，巴菲特有限公司取得如此大的成就，当时的市场形势又一片大好，巴菲特一定是高兴还来不及，而且还要持续追加投资，以便获得更多的收益。但是理性的巴菲特在这种大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好形势下却开始担忧股票市场会因为投机因素过浓而崩盘，他害怕这种投机行为随时会引发可怕的长期后果。因为他发现 1967 年末巴菲特有限公司的内在价值为每股 25 美元，股价是 20 美元；1968 年末巴菲特有限公司的内在价值为每股 31 美元，而股价是 37 美元。

彼得·林奇在“鸡尾酒会理论”中把股市分为四个阶段。第一个阶段是股市大跌阶段，在这个阶段，人们普遍比较绝望，没有人谈论股票，没有人理睬基金经理；第二个阶段是大盘有所反弹，有一部分人的注意力已经转移到股市上，但更多的人则不予理睬；第三个阶段是大盘迅速上涨，人人都在谈论股票；第四个阶段，人人谈股买股，几乎每个人都能轻而易举地赚到大钱，而当这个阶段来临的时候，就是大牛市即将见底的时候，也是你见好就收的时候。

由此，巴菲特认为，自己该退场了。

于是，1970 年，巴菲特做出了一个重大决定——解散巴菲特有限公司。他认为，人们对股票市场的估价已经太高，他已经不知道如何投资了，而且当时要求加入巴菲特有限公司的人越来越多，巴菲特已经无法应付。他对巴菲特有限公司的资产进行了彻底清算，并按照每位股东应该得到的收益以及利息，全部分给每一位股东。此后，巴菲特个人所拥有的约 2500 万美元的股票市值大部分被他悄悄投入了伯克希尔公司。

就如巴菲特所担心的那样，巴菲特有限公司刚刚解散，股票市场就崩盘了。巴菲特对投资环境的警觉以及完美收场的时机和恰到好处的把握使他在接下来的股市崩盘中免遭毁灭性打击，从而为其成为世界级的富豪奠定了坚实的基础。

不要以为巴菲特的投资理念在中国行不通。举例来说，如果你在 1997 年的时候买入了两只业绩极其优秀的股票，在 2007 年底的时候卖出，那么你就会从中获得极其可观的收益。但如果你以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





为自己还能获得更好的收益，直到2008年底的时候仍然抱着死了都不卖的心态，你的预期收益将会严重缩水。

所以，即使你所拥有的是再好的公司股票，也不要闭着眼睛一味地冲锋陷阵，对于投资者来说，这并不是什么好的表现。你要记住，当你已经达到了自己想达到的目的之后，就要果断退出。

价值增值能力直线下降时坚决放手

没有公式能判定股票的真正价值，唯一方法是彻底了解这家公司。

——巴菲特

坚持价值投资的巴菲特认为好股票最好长期持有，而卖出股票的最主要的依据甚至是唯一依据也应当是这只股票的价值增值能力下降了，而不是大多数投资者都在乎的股价下跌或上涨了。比如巴菲特带领下的伯克希尔公司买卖股票的投资决策完全取决于这个时期所投资公司的经营业绩，而不是此时股票价格的高低。他认为，那种仅仅把目光停留在股票的价格上（而不是公司的内在价值上）的做法非常愚蠢。

在巴菲特看来，要衡量上市公司内在价值增值能力，最好的办法就是看“透明盈利”。

透明盈利的计算公式是 $a+b-c$。其中，a 是你所投资的公司的财务年报中反映出来的盈利水平；b 是被投资公司的留存收益（按照会计准则规定，这部分收益并没有反映在上市公司财务年报

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的盈利水平中)；c 是 b 中的留存收益加以分配时应该交纳的税金。

巴菲特认为，关注每只股票的透明盈利对投资者来说只有好处没有害处。巴菲特从长期的投资经历中总结出这样一点：当你持有一只股票10年左右时，你会获得最高的预计透明盈利，所以投资者没有必要时刻关注短期内的股价变动，更没有必要频繁交易。也就是说，只要你拥有的这些股票从长期来看其价值增值能力能够保持甚至超越整个产业的平均水平，那么这些股票的盈利能力即使在短期内发生暂时的变化，也完全可以继续持有。但是，如果这些股票的盈利能力在短期内发生了根本性变化，投资者就应当毫不犹豫地把它们卖掉。

需要注意的是，这里所说的盈利能力的高低与股价的波动之间并没有必然的联系。股价上涨了，公司的盈利能力不一定增强，同样的，股价下跌了，公司的盈利能力也不一定下降。

巴菲特曾经认为大都会/美国广播公司的股票是值得永远拥有的绩优股，他甚至声称永远不会出售它。但在迪斯尼公司收购这家公司后，由于该公司的经营了发生重大变化，其长期竞争优势已经大大减弱甚至消失，最后巴菲特不得不将该公司的股票抛出。

与此同时，可口可乐公司的盈利水平也在不断下降。1997年的时候可口可乐公司股票的资产回报率高达56.6%，1998年就下降到了只有42%，1999年更是下跌到了35%。但即便如此，巴菲特也仍然坚信可口可乐公司股票的强大竞争优势仍然存在，该公司完全可以继续稳定地经营下去，并给股东以丰厚的回报。所以他并没有因为股价下跌就卖出可口可乐公司的股票，而是提议可口可乐公司的董事会撤换了首席执行官。果然，没过多久，可口可乐公司就又走上了稳定发展的道路，巴菲特也因此获得了丰厚的收益。

所以，当你发现自己投资的公司发生这两种变化的时候，就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要果断地将其股票卖出：第一，你最初对这家公司所做的评价是错误的；第二，公司的管理方法已经发生了变化，或者这家公司的发展空间已经非常有限，甚至已经开始走下坡路。

作为世界上首屈一指的快餐连锁集团，麦当劳的连锁店遍布全球，每天接待的顾客超过4600万，它的“欢乐套餐”一周便可以卖出1亿份，巨大的金色拱门标志已经成为美国的一个象征。但是从20世纪90年代初起，麦当劳集团就已经开始显露颓势，其经营业绩逐渐下滑，于是，巴菲特就在1997年的时候抛出了手中的大部分麦当劳集团的股票。

所以，无论何时，你都要记住，在投资中保障资本是最核心的原则。也就是说，在任何投资中，风险都是最应该考虑的因素。因而，永远不要让一场原本可以从中获得收益的交易变成赔钱的买卖。如果你所投资的公司的长期竞争优势正在削弱甚至已经消失，就应该坚决地放手。

慎对无法继续收取“过桥费”的公司

我只关注永久不变的东西，我认为网络不会改变人们嚼口香糖的方式。

——巴菲特

如果消费者都想购买某种品牌的商品，经销商为了满足消费者的需要，就必须经销这种商品并保持一定量的库存；而要做到这一点，就必须通过各种渠道向生产商进货。在这里，生产商就是“桥”，大大小小的经销商包括中间商向厂家进货，为厂家贡献

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利润，哪怕它的销售价格比其他品牌高也必须进它的货，这不得不付出的就是“过桥费”。

巴菲特认为，投资者选择投资对象的时候应当优先考虑这些可以收取“过桥费”的公司，这也可以算作是上市公司业绩优良的一大特征。

一般而言，这种公司通常具有以下三个特征：

（1）这种公司生产的产品的使用率很高，却很不耐用，但该产品的品牌又是家喻户晓的。这种产品的市场需求量很大，为了满足消费者的需要，也为了吸引更多的消费者，每个产品经销商都要维持一定的库存量，否则经销商就会失去最终消费者。

但问题是，如果这种产品有多种品牌，经销商就会货比三家，拼命寻找进价较低的厂家，以获取更大的利润空间；如果只有一种品牌，那它就没有选择余地，以什么样的价格进货都只能由生产厂家说了算。无论是哪一种情况，结果都只有一个：生产企业的利润有了可靠保证。

在这方面，最典型的要算可口可乐公司了。为了最大限度地吸引消费者，大大小小的经销商都必须大量采购可口可乐，并且保持一定库存量。而且市场上虽然有多种多样的可乐饮料，却都无法代替可口可乐，可口可乐的销售量和销售价格因此得到了切实的保证，所以可口可乐公司自然可以获得很好的收益。可见，投资者如果投资这样的股票，由于这种产品的消费量大，又很不耐用，所以能够保证预期利润滚滚而来。

（2）传播媒体能够提供重复性服务。传播媒体公司因为能够在不断说服消费者购买的同时提供重复性服务，所以电视、报纸、网站等传播媒体也是非常典型的可以收取“过桥费”的公司。由于它们常常为生产商做广告，而生产商又通过广告来说服消费者购买它的产品，而且生产商的这种需求是源源不断的，以至于这些传播媒体公司能够不断向它们提供服务。而这种源源不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

断地做出去的广告、收取的广告费，就是名副其实的“过桥费”。

那么，生产商能否离开这种传播媒体（这座桥）从而避免交出过桥费呢？答案是不能。在传播媒体已经成为主要的信息传播方式的现代社会，离开了这座“桥”，生产商就无法让消费者知道并选择它的产品，自然也就无法和竞争者展开竞争。所以，生产商就只能“心甘情愿”地向传播媒体公司支付这样的“过桥费”。

美国的《水牛城晚报》就是这些“桥”里典型的一座。一般来说，一个中小城市里都有一份而且只有一份当地报纸，大小商家都要经过的唯一的一座“桥”，所以，这家报纸的获利水平很高。如果某一天突然出现了另外一座“桥”，两家媒体的获利水平马上就会降到同样的水平。但只要一家竞争者退出竞争，剩下的这家公司自然就会在本地市场上形成垄断地位，它所能够收取的“过桥费”就又会滚滚而来，而《水牛城晚报》就是这样一家在竞争之后重新占据了垄断地位的公司。

（3）能够提供一般消费者和企业持续需求的重复消费服务。很多信用卡服务公司、专业清洁公司、除草服务公司等，都属于此类公司，巴菲特对此非常重视。他的投资对象中就有很多这样的公司。

这方面最典型的是美国运通卡公司。消费者在使用美国运通卡公司的信用卡时，发卡公司会向使用信用卡的公司收取一定的刷卡费用，刷卡的人数越多，“过桥费”就收得越多，信用卡公司的获利水平就越高。而且如果使用信用卡的公司没有在规定期限内缴纳刷卡费用，发卡公司还可以收取一定的罚金。更重要的是，能够提供这种持续、重复消费服务的“桥梁”一般都是消费者不得不“经过”的。它们能够提供精良的服务，需要多少人员就配备多少人员，所以一般不会有人员和设备投入过多的情况发生，同时也不需要太多用于研究、开发新品方面的费用，属于典型的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低成本公司，所以这种公司的内在价值一般都很高，是绝对值得投资的。

很多时候，这种能够收取“过桥费”的公司的利润是直接和“过桥费”挂钩的，所以，当一家原本可以收取“过桥费”的公司后来无法继续收取时，投资者就应该慎重考虑是不是要卖出股票了。

原材料公司总不被看好

我喜欢的是那种根本不需要怎么管理就能挣很多钱的行业。它们才是我想投资的行业。

——巴菲特



巴菲特认为，投资股票时尽量不要去买原材料企业的股票。这种企业最常见的类型有纺织行业、食品原料行业、钢铁行业、石油和天然气行业、造纸行业、木材行业等。

巴菲特之所以不提倡投资原材料公司，是因为这些公司的产品面临着非常激烈的市场竞争，而且主要是价格方面的竞争。所以要判断某个公司是否属于原材料企业，办法很简单，看看价格是不是市场竞争的唯一因素就行了。

比如，当食品加工厂在选择购买原材料的时候，主要的选择依据是看哪家公司的产品更便宜，即使他相信某家公司的产品比另外一家公司的好。这种情况在水泥、木材、砖瓦、小麦、玉米等产品中非常普遍。

众所周知，由于原材料公司面临成本问题，又没有垄断地位，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格成为它们能够在市场竞争中胜出的主要竞争因素，这些公司能够获得的利润就会很少。所以能够在行业中取得领导地位的原材料公司，都是那些低成本公司。公司成本越低，价格灵活性就越大，利润就越高；反之，高成本的原材料公司就几乎没有生存的机会。

简单的道理中往往隐含着重大的意义——原材料公司既然要追求在行业中的领导地位，追求更多的利润，就必须不断地进行技术革新、降低成本，但技术革新本身又不可避免地会增加公司的资金投入、增加成本，至少会在短时间内增加成本。如果原材料公司管理层不能处理这种成本与利润之间的矛盾，公司就会在激烈的竞争中败下阵来，走向衰落乃至破产。除非公司的管理层非常精明，否则原材料公司一般很难成为获利丰厚的公司。但问题是把一个公司未来的发展前景寄托在人为因素上，这种赌注还是冒了很大的风险的。所以如果把资金投资于这样的上市公司，投资者将会面临极大的风险。

生产纺织品的柏林顿公司在1964年的销售额是12亿美元，股价为30美元。从1964年到1985年，柏林顿公司的资本支出大约为30亿美元（合每股100美元），其中大部分都用在了降低成本、更新设备上，但这个行业的利润率低且变化不定、货款回收率低、顾客缺乏品牌忠诚度、生产厂家多、生产能力过剩、收益几乎完全依赖于管理层如何有效运作企业有形资产而不是无形资产，所以即使柏林顿公司的管理层是行业中最能干的一群人，1985年的销售额也只有28亿美元，利润率比1964年下降了许多，股价也只有34美元，比1964年略有增加。

一般来说，从投资角度看，原材料公司未来的成长空间都不大。因为激烈的价格竞争，使得这些公司的利润率一直很低，公司缺乏扩张能力和成长空间。而且这些公司成本的一个重要组成部分是工人工资，当工人工资成本随着社会发展不断上升时，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些公司以价格为主要竞争手段的竞争优势也会随之消失。

所以，巴菲特认为，投资者在投资股票时非常有必要避开原材料企业，否则很可能只会得到一般的投资回报，甚至根本得不到回报。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章　巴菲特教你把握最佳时机

巴菲特说："45 年前我看到机会却没有什么钱，45 年后我有钱却找不到机会。"在他看来，投资时机至关重要，成功投资其实就是成功把握投资时机。如果选错了投资时机，投资就会失败；如果抓住了好时机，投资也就成功了一半，所以，他始终都认为："你要发现你生活与投资的优势所在。当机会来临时，即你对这种优势有充分的把握时，你就应该全力以赴，孤注一掷。"事实上，选择好的投资时机并牢牢地把好时机掌握在手中，也确实是巴菲特最重要的投资技巧之一。

耐心把握投资机会

你要发现你生活与投资的优势所在。当机会来临时，即你对这种优势有充分的把握时，你就全力以赴，孤注一掷。

——巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在股市中，能否让自己的资金迅速增长，常常取决于个人把握投资机会的能力。

选择好的投资时机并牢牢地把好时机掌握在手中是巴菲特最重要的成功投资技巧之一。巴菲特认为，成功投资其实就是成功把握投资时机，如果选错了投资时机，投资就会失败；如果抓住了好时机，投资也就成功了一半。

巴菲特曾经说："45 年前我看到机会却没有什么钱，45 年后我有钱却找不到机会。"当世界提供这种机会时，巴菲特会敏锐地看到这种"赌注"。他说："你要发现你生活与投资的优势所在。当机会来临时，即你对这种优势有充分的把握时，你就全力以赴，孤注一掷。"

2003 年 4 月，伊拉克战争结束之后，亚洲地区又有"非典"肆虐，中国市场投资者对投资中国石油公司犹疑不定，而巴菲特却在看似最危险的时候"出手"，大举买进该公司的股票。之后自 2007 年 7 月 12 日开始，巴菲特陆续抛售中国石油公司的股票。这次战役可谓巴菲特投资生涯中的经典之战。到 2007 年 10 月份，他狂赚了 28 亿港元。

巴菲特的这次投资取得成功的原因，就是他对中国石油公司的内部和外部环境作了详尽的分析，并把握住了最好的投资时机。

第一，2003 年 4 月的中国石油公司的股价非常低，而其内在价值又决定了它必定会有很大的上升空间，这个时候可谓是最好的购买时机。

第二，巴菲特在投资中国石油公司前对该公司已经有了极为详尽的考察，他不但接触了有关人员，还认真研读了对方的财务报告。他发现，作为中国最大的油气生产商，中国石油公司主要从事石油及天然气的勘探、开发、生产及销售，原油及石油产品的炼制、运输、储存及销售，其他相关石化产品的生产及销售天然气的输送及销售。其中，天然气与管道业务是中国石油公司重

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点发展的业务，并很有可能成为公司未来盈利增长的动力。更重要的是，近年来，中国石油公司通过一系列收购，稳步拓展了海外业务，并表现出强劲的发展势头。此外，当时亚洲是全球经济最活跃的地区，而中国又是这个地区的经济引擎。随着中国经济的快速增长，石化、钢铁、电力等基础性行业将直接受益，而起步较晚的金融服务、汽车等行业也将快速发展。从这个角度上看，只要投资中国就能从中国经济的长期增长趋势中获得丰厚的利润回报。因而对于投资中国石油公司，他非常有信心。

综合以上因素，巴菲特没有犹豫，果断地把握了机会，最终他也得到了命运女神的眷顾。

失败会有失败的原因，而成功也总有成功的理由，大凡成功的投资者无一不是能够耐心地把握投资机会的人。如果机会不成熟，他们可以耐心等待，一旦机会来临，他们就会马上投下大赌注。所以，成功其实就这么简单。

要把握投资的机会，作为普通投资者的你有必要了解一些资本市场的基本规律：

多头（牛市）市场发展的四个阶段

（1）积累阶段。积累阶段的特征是股价偏低，大部分投资者由于先前股票价格的下跌而对股市兴趣索然，只有那些觉得股票定价过低而将来会增值的投资者才开始积累股票。

（2）上升阶段。上升阶段的特征是股价稳步上升，交易活动增加，企业收益有所提高，前景看好。

（3）黄金时期。平均指数增长惊人，公众对股市信心十足，大多数股票都已充分估价，即其市场价格与其理论价值相等。

（4）泛滥时期。没有明显价值的低值股票成为投机者的目标，投机泛滥成灾。

空头（熊市）市场发展的四个阶段

（1）销售阶段。销售阶段开始于多头市场的后两个阶段。在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此期间，在低价时买进股票的投资者开始抛出手中的股票。

（2）恐慌阶段。在这个阶段，股价急剧下跌，投资者和投机者疯狂地抛售股票，这引起股价进一步下跌。

（3）第二次复苏阶段。由于市场抛售过分，股价跌得太低，有人购入，股价小幅回升，但由于前景黯淡，抛售仍会继续。

（4）长期滑坡阶段。股价在较长的时间里逐步下降，当价格跌到足够低时，就有投资者重新购买股票，于是整个过程重新开始。

最好的时机是别人都不感兴趣的时候

大多数人都是对别人都感兴趣的股票才感兴趣，但没有人对股票感兴趣时，才正是你应该对股票感兴趣的时候。越热门的股票越难赚到钱。只有股市极度低迷，整个经济界普遍悲观时，超级投资回报的投资良机才会出现。

——巴菲特

很多投资者总是看到别人都热衷于争抢某一只股票，就生怕自己错过了赚钱的好时机，于是就把资金投资于这只股票中。其实，当众人都热情洋溢的时候，人们很容易因较高的预期而高估了股票的价格，以至于即使把股票抢到了手也无利可图。对此，巴菲特说过：“大多数人都是对别人都感兴趣的股票才感兴趣，但没有人对股票感兴趣时，才正是你应该对股票感兴趣的时候。越热门的股票越难赚到钱。只有股市极度低迷，整个经济界普遍悲观时，超级投资回报的投资良机才会出现。”

他认为，等待“股市把股票交给你”才是投资的上上策，因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为，在别人不感兴趣的时候，你就可以在股市里不动声色地以小股东的身份获得物美价廉的股票。那么既然获益相同，而你所要付出的成本又会少得多，你为什么非要在众人狂热的时候以高昂的价格去获得它呢？

20世纪70年代中后期，美国法庭诉讼的过程中判给原告的赔偿费和保险公司必须支付的赔偿费以惊人的速度增长着，再加上其他一些因素，保险公司的经营成本大幅度增加，因此有些公司甚至不计成本地出售保单，也不愿意失去市场份额。这种恶性竞争的结果是保险公司的保险费率不但没有增长，反而下降了。在这种情况下，美国老牌保险公司政府雇员保险公司于1976年初宣布其1975年的损失额达到了1.26亿美元，股票价格更是一路下跌。此时，没有人对该公司的股票感兴趣，大家对其唯恐避之不及。同年7月份，政府雇员保险公司的股票只值2美元一股了。它陷入了彻底的混乱中，甚至随时都有破产的可能。这个曾经不可征服的公司如今正面临着成为保险业有史以来最惨痛的失败者的危险。

但天才的巴菲特对它有着清醒的看法：政府雇员保险公司依然保持低成本的运营方式，这在过去的发展过程中使它保持优势，在挑选客户时更具有选择性。尽管最近几年，它放弃了这个运营方式，但它的潜在成本优势依旧没有发生变化，所以只要它能平安度过当前的危机，它的盈利能力就可以恢复。巴菲特认为，政府雇员保险公司和60年代的美国运通公司一样，也是“一个正在渡过一段困难时期的伟大的企业”。

带着这样的看法，巴菲特和政府雇员保险公司的新任最高决策者伯恩进行了长达几个小时的会谈。最后，巴菲特认为伯恩坚毅果断、精力充沛，具备足够的带领政府雇员保险公司渡过这场前所未有的危机的素质。

于是，在伯恩离开几小时以后，巴菲特以2.18美元的价格买进了50万股政府雇员保险公司的股票。同年8月份，伯恩策划发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行了7600万美元的优先股以弥补公司资金不足的情况，巴菲特毫不犹豫地买下了其中25%的股份。

6个月之后，这批优先股的股价就上升到了8.18美元，是原来股价的4倍。在随后的几年里，巴菲特不断增加投入，把在政府雇员保险公司的投资份额翻了一倍，从而使自己成为具有控制权的投资者。到1995年，巴菲特投资于政府雇员保险公司的股票已增值50倍，巴菲特从中赚了23亿美元。同时由于公司不断回购股票，其持股比例增至51%。同一年，巴菲特又以23亿美元收购了政府雇员保险公司的其余股权，使其成为旗下全资子公司。

可见，股市的低迷并不是一件坏事，最起码它能让那些好的投资对象浮出水面，而当市场最热的时候也是风险最大的时候。那么到底怎样才能判断出那些别人都不感兴趣却适合你大胆投资的时机呢？这就要求你要具备理性投资的素质和把握机会的能力。以下两个标准可供参考：

（1）投资顾问的意见。一般而言，投资顾问都会告诉投资者要低进高卖，但股市是充满变数的，所以投资顾问也会经常给出错误的与市场完全相反的建议。这也告诉我们，当大多数投资顾问都乐观看待市场的时候，往往都是行情正在接近高峰的时候，而当大多数投资顾问都认为市场不景气的时候，往往都是行情接近谷底的时候。

（2）共同基金持有现金比率。成熟的投资者都知道，当共同基金的投资组合中持有现金增多的时候，股价一般会下跌；而当持有现金减少的时候，股价则会上涨。也就是说，共同基金持有比率是可以当做判断自己是否适合进行投资的一项指标的。当现金持有比率非常高时，股价往往已近谷底，这时你就可以抄底；反之，当现金持有比率非常低的时候，股价则往往趋向顶峰，这时的市场大多已经过热，也就是到了你减仓的时候了。此外，由于基金在股价下跌的时候面临赎回压力，如果现金持有数与前3个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

月累积要求赎回数比例大于8倍时，基金赎回的压力较小，反之则股价会下挫，所以共同基金中的现金持有数与前3个月累积要求购回数的比率也可以作为参考依据。

买入物有所值的股票

要学会以40美分买价值1元的东西。

——巴菲特

从理财的角度来说，投资者的买价直接决定了投资回报率的高低，只有以合理的价格买进才会有合理的收益。所以你要牢记这样一条投资戒律：永远不购买价格并不明显低于企业价值的股票。

巴菲特认为，做买卖最先应该考虑的因素是价格，股票投资也是如此。因为只有在合理的价格上买入股票，才能买到物有所值的股票，才能取得合理回报。所以，无论是投资企业还是购买股票，巴菲特首先考虑的都是股价是否物有所值，而股价是否物有所值就需要从投资报酬率和安全边际这两个方面来考虑。

买价决定投资报酬率的高低

要购买股票就不能不考虑投资报酬率，因此也就不能不考虑买入价格。在将来的股票卖出价格不确定或现在难以确定的情况下，股票投资的升值空间主要取决于买入价格的高低。买入价格越低，报酬率就可能越高。

但是在实际买入股票时，很少有人会通过买入价来计算投资报酬率，因为人们常常不知道股票的卖出价格。这时，你可以通过另一种方式来计算投资报酬率，那就是“盈利额/买入价格”，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也就是说在公司的盈利水平一定的前提下，股票的买入价格越高，投资报酬率就越低。

巴菲特认为，在这个过程中，有三个条件不可不考虑：

（1）每年每股的盈利额、股票的可预测性和股票价格。一般而言，巴菲特在考虑是否购买某只股票时首先会找出这只股票每年每股的盈利额，并把它看做是这只股票的投资报酬率。

（2）他会看这家公司是否能够稳健经营，如果这家公司的管理层经营状况都没有什么大起大落，那么这只股票的投资报酬率就可以称得上是扎实、稳定的。

（3）股票价格直接决定投资报酬率的高低，自然就更要考虑。例如，某只股票上年度每股上涨 1 美元，如果股票买入价是 10 美元，那么投资报酬率就可以看做是 10%；如果股票买入价是 20 美元，那么相应的，投资报酬率也就下降到了 5%。

总体来说，巴菲特的投资原则非常明确：投资每一只股票，价格上都要物有所值，哪怕仅仅是“估计一定会”有丰厚的回报。相反，如果无法确切计算其回报率的高低，再好的股票也会被他放弃。比如，巴菲特非常敬佩比尔·盖茨及其微软公司，并且认为盖茨是当今全球商界最聪明、最有创意的经理人。不过，巴菲特却从来没有买过微软公司的股票，其原因就是他无法很踏实地估计微软公司未来的盈利额和股价。

价格因素决定安全边际

（1）选择低成本公司。巴菲特对低成本的公司比较感兴趣，他已经购入多家以极低成本见称的公司的股票，因为他了解它们在日后更趋开放的国际经济里，能有更大的发展潜能。

投资者都知道，如果你买入的是某一个行业的领导公司的股票，并不表示你就能够在市场中一定会成功。因为市场的竞争非常激烈，这些公司并不能永远占据领导地位。但如果投资者投资的是行业里成本最低的公司，它早晚会迅速发展起来并最终占领

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场，因为，只要当时市场没有能够击败它，那么它的高度的透明度、快速的资讯自由流通、消费者在市场的推动下不断变得更聪明这三大因素将会促使这些公司逐渐走向成功。

所以巴菲特认为低成本公司在国际市场有着很大的吸引力和极强的竞争力，这是它的优势所在。这一点在伯克希尔公司所投资的几家公司中表现得极为明显。

在美国家具销售业里，除了伯克希尔公司以外，运营成本最低的是莱威茨。它的操作成本是营业额的40%，所以它必须收取45%的价格差别。也就是说，顾客每买100美元的家具，其中55美元是这家店的家具成本。这是除伯克希尔公司以外全美国最低成本的家具店，因此它在同行业中极有竞争力。

与此类似的是伯克希尔公司的子公司波仙珠宝公司和伯克希尔公司持股的沃尔玛百货公司。波仙珠宝公司的操作成本是营业额的18%，沃尔玛百货公司的操作成本是营业额的15%。低成本使他们的产品可以卖得更便宜，也就能吸引更多的客户，进而提高销售量，反过来公司也就能提供更多的产品、更低的价格，最终形成良性循环。

可以说，选择低成本公司是巴菲特的投资理念的重要组成部分，这种投资理念也使巴菲特走上了理性、成功的投资之路。

（2）理性价位买进。1988年，巴菲特第一次购买可口可乐公司股票的时候，人们不明白他为什么要投资可口可乐公司，他们认为可口可乐公司没有什么值得他投资的价值。巴菲特认为，可口可乐公司的价值主要取决于，企业生存期间现金流量的预估值，以适当的贴现率折算成现值，所以可口可乐公司的价值就是它有市场平均值15倍的盈余和12倍的现金流量，以及30%到50%的市场溢价。他之所以为一个只有6.6%净盈余报酬的企业，付出5倍于账面的价格，就是因为可口可乐公司有高度的经济商誉作保证，他只要投入小额资金，就可以赚到31%的股东权益报酬率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总之，股票价格和内在价值是两个不同的概念，只有公司股票的价格低于其内在价值，你的投资才是成功的。所以，当股票投资的价格低于公司股票的实际价值的时候，你就可以大胆买进。当然其前提是不但所投资公司现在的股价在理性范围内，将来的股价也要是你能准确预期的，这样，你的投资的收益才会比较理想，而不会出现亏损或赔本的情况。

选择长期业绩令人满意的公司的股票

你应该选择投资一些连傻瓜都会经营的企业，因为总有一天这些企业会落入傻瓜的手中。

——巴菲特

巴菲特有一句著名的投资箴言："你应该选择投资一些连傻瓜都会经营的企业，因为总有一天这些企业会落入傻瓜的手中。"这在一定程度上给普通投资者提供了一条可供借鉴的经验。

巴菲特认为，如果一家公司连傻瓜也能经营得很好，那么就没有谁能够改变这家公司未来的上升趋势，换句话说，这家公司未来的发展道路是清晰可见的，完全在你可掌控的范围之内，那么这只股票就绝对值得买，而且投资这样的股票，你的投资会更有稳定性和安全性。

所以巴菲特告诉人们说，当"没有谁能改变公司未来的一切"情形出现时，只要股票的投资回报率符合你的预期，同时价位也很合适，你就可以大胆投资了。这一点在他投资可口可乐公司的过程中体现得淋漓尽致。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特第一次喝可口可乐是在5岁时。他很喜欢喝这种味道的饮料，其他的小朋友也都喜欢，于是他从祖父的小店里用25美分买了6瓶可口可乐，然后以每瓶5美分的价格卖给邻居，他从中赚了20%也就是5美分的利润。

这件事给巴菲特留下了深刻的印象。在之后的50年里，他不断地观察着可口可乐公司的运营情况。最后，他总结出以下两点：

一是碳酸饮料虽然品牌繁多，但在全球最著名的5种碳酸饮料中，就有4个品牌是可口可乐公司的，即可口可乐、雪碧、芬达、健怡可口可乐，但其生产流程却非常简单。可口可乐公司只要把原料制成浓缩液体，掺入其他成分，灌装，然后就可以将自己的产品批发给零售商了，其生产流程简单到令人咂舌的地步。这令投资者无须太费心就可以轻易掌控自己所购买的可口可乐公司的股票。

二是可口可乐公司的销售系统无与伦比。可口可乐公司在全球200多个国家和地区都有销售网络，其中美国以外的国际市场上的销售额占总销售额的67%，利润占总利润额的81%。

鉴于以上两点，1989年，巴菲特宣布已持有可口可乐公司的股份。因为他认为，可口可乐公司的业务简单易懂，政策始终如一，公司领导层不会变换，长期投资业绩令人满意。如果说一定会有什么变化的话，那就是它的业务一定会继续扩大。如果自己买了可口可乐公司的股票，就算是把它放在那里10年不管不问，他也大可以放心。

总而言之，傻瓜也能很好地经营的公司通常业务单一，就是“靠山吃山”，他们也能从中获得收益。如果该公司再有聪明而精明的管理层，那么持有这种公司的股票你就可以坐收“渔利”了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当你看好的股票出现危机时

当一家有实力的大公司遇到一次巨大的但可以化解的危机时，一个绝好的投资机会就悄然来临了。

——巴菲特

在上市公司中经常有陷入重重危机的股票，这些股票在我国股市中常常以 ST、PT 打头，当然也有“深藏不露”的，但它们的实际价值并没有因此而有所下降。投资者如果能在众多股票中慧眼识出这样的股票，并提早介入，等待拉升，不失为一种很高超的投资技巧。

无数的事实告诉我们，当一些大企业出现暂时性的危机或其股价暂时下跌，市场上出现有利可图的交易时，你就应该毫不犹豫地买进它们的股票。

巴菲特认为，股票投资应该选择非常稳健的公司，但是如果你看好的公司遇到暂时困难，你以实际行动帮助它渡过难关，就很可能会从中发现一次很好的投资机会。因为股票市场上充斥着抢进抢出做短线的投机者，他们唯利是图，一旦看到某只股票处于困境就会纷纷抛出，从而导致股价迅速下跌。事实上，这些股票价格的下跌和公司的困难都只是暂时的，根本不会影响其长远的发展。投资这样的股票，更容易获得放长线钓大鱼的效果，所以对于长期投资者来说，在这种情况下正是买入股票长期持有的好机会。

比如，有一家滑雪场已经连续经营了 10 年，每年的净利润大约为 500 万美元。因为滑雪场的经营取决于降雪情况，所以如果某

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





一年没有降雪，那么滑雪场的利润就会减少，其股价也会下跌，但是你不能因为这个原因就低估这家公司的股票价格。事实上，即便滑雪场某一年的净利润很低，但只要下一年的降雪量很大，这年的净利润就很可能会从一般水平的500万美元陡增到700万美元，所以综合地看，这家滑雪场每年的净利润仍然会在500万美元左右，所以无论怎样，它都没有失去其内在价值。相反，如果它的股价下跌，你就要抓住这个时机进行长期投资。

为此，巴菲特说过："当一家有实力的大公司遇到一次巨大的但可以化解的危机时，一个绝好的投资机会就悄然来临了。"他在1960年美国运通公司发生色拉油事件后大量投资该股票的行为就是对此最完美的诠释。

1963年下半年，美国运通公司的一家子公司错误地签发了有关色拉油的仓储收据，这张收据欺骗性地证明了在新泽西州的贝恩尼市有大量的桶装色拉油库存，由此造成了一场所谓的安东尼·迪·安杰里斯色拉油丑闻。当时，美国运通的股票价格已从原来的每股65美元跌至每股35美元。但是美国运通公司付出沉重的代价后，却不让任何无辜的第三方承担损失。他们认为，他们有能力承担数十亿美元损失的责任。所以虽然这次危机的爆发有可能卷走全部的股东权益，使公司的净资产变成负值，但巴菲特把这次事件看做是股东们的一次性股息损失，他认为整个公司仍是完整的。

更重要的是，这是一家有特许经营权的企业，而且在这次危机中，人们依旧愿意使用美国运通公司的信用卡和支票，所以该公司的整个帝国依然完整无缺。

于是1964年，巴菲特将其合伙公司40%的净资产、价值约1300万美元投资于美国运通公司，买下了美国运通公司5%的股份，完全打破了他在一次性投资中使用其合伙公司资金不超过25%这一原则。在接下来的两年中，美国运通公司的股价上涨了3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

倍，据说巴菲特合伙公司卖掉这些股票净赚了2000万美元的利润。

可见，巴菲特的投资信条之一就是：当一家大公司突遇挫折时，给予积极关注。运用这个投资策略，可以使你以最低的代价获得最大的收益，何乐而不为呢?

当短期套利能够获得短差时

如果每笔交易都对你有利的话，把一连串的套利交易汇集在一起，投资者就可以把收益较低的单笔交易最终变成一个获利丰厚的年收益。

——巴菲特

所谓套利，是指巧妙掌握股票投资时效，在买入一种期货合约的同时卖出另一种期货合约。这种期货合约的对象，可以是同一种期货品种不同的交割月份（表现为跨期套利），也可以是不同期货市场上的同一种期货（表现为跨市套利），更可以是完全不同的两种期货（表现为跨货套利）。简单地说，套利就是在同一时间进行低买高卖的操作，其目的主要是为了提前锁定利润、减少风险。

一般而言，套利的好机会一般出现在公司转手、重整、合并、抽资、对手接收的各关口。如果每笔交易都对你有利的话，把一连串的套利交易汇集在一起，投资者就可以把收益较低的单笔交易最终变成一个获利丰厚的年收益。

善于套利是巴菲特的一项特殊才能。他认为，如果你有把握在短期套利中获得短差，就可以考虑买入这样的股票。如果每一笔交易对你都有利，就会积少成多，从而使得获利非常可观。在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特早期的投资过程中，巴菲特每年都以40%的资金用于短期套利，并且获利颇丰。

值得一提的是，1962年美国股市上的股票价格纷纷下跌之时，巴菲特就是通过套利投资渡过了这一段最困难的时期。当年道·琼斯工业指数下跌7.6%，而巴菲特有限公司的年收益率却高达13.9%。

巴菲特采用的套利手法有两种：一是用中期免税债券替代现金，二是接受长期资金的投资委托。

巴菲特所谓的用中期免税债券替代现金，就是将多余的现金用于套利投资。因为免税债券与短期国库券相比，免税债券的税后收益更高，但如果你急于卖出免税债券，就很可能会损失资本，而套利就能使你用收益上的获利来弥补这种损失。

并不是所有接受长期资金投资委托后的人都能遇到适合当前长期投资的机会，但如果没有合适的投资时机就难免使资金闲置下来，而采用以中期免税债券替代短期国库券的换券操作手法，就不仅能使你的资金得到充分的利用，同时也能获得比采用其他短期投资方式更多的收益。

1981年，美国阿卡塔公司同意把公司卖给一家靠举债收购企业的KKR公司。阿卡塔公司的主营业务是森林产品和印刷业。1978年，美国政府因为要扩大红木国家公园的范围，从阿卡塔公司征收了1万多英亩红木林地，代价是以分期付款方式给该公司9790万美元，另外还有利息为6%的流通在外的债券。

阿卡塔公司认为，政府征收这块林地的价格太低，而且6%的单利也太低。此时美国KKR公司提出愿意以每股37美元的价格购买阿卡塔公司股票，并支付一笔相当于政府购买阿卡塔公司的付款总额的2/3的补偿费用。

巴菲特得知这些之后认为，阿卡塔公司董事会已经决定要卖掉该公司，即使不卖给KKR公司，也会卖给其他买主。虽然很难

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

弄清被政府强制征收的那块红木林地究竟值多少钱，但巴菲特知道，KKR 公司在筹措资金方面的经验相当成功，既然它们愿意以 37 美元的股价收购股票，并且另外还要再加费用，那么这个价位应当是有投资价值的。

所以，巴菲特从 1981 年秋季开始以 33.5 美元每股的价格买进阿卡塔公司的股票，到 11 月 30 日，他已经买入 40 万股阿卡塔公司的股票。

1982 年 1 月，阿卡塔公司和 KKR 公司决定签署以每股 37 美元价格购买股票的正式协议。此时，巴菲特更加确信，政府一定会对这片红木林地做出合理的补偿，于是继续以 38 美元的股价增持 25.5 万股股票。

就在 KKR 公司签订正式协议要购买阿卡塔公司股票时，KKR 公司的收购计划却突然因为资金筹措困难而搁浅了。后来新的竞争者以 37.5 美元的股价收购了阿卡塔公司股票，另外再加一半潜在的政府诉讼补偿。这使巴菲特从中得到了 170 万美元利润，相当于年收益率为 15%。

1987 年 1 月，政府支付给阿卡塔公司的分期付款，经法院审理做出最终决定：一是宣布红木林地的价值为 2.757 亿美元，而不是原来的 0.979 亿美元；二是“适当”的利率应该是 14%，而不是原来的 6%。根据这种计算，法院判决政府应该支付给阿卡塔公司 6 亿美元。后来政府上诉，法院最终判决支付金额为 5.19 亿美元。

1988 年，伯克希尔公司终于收到 1930 万美元，以及每股 29.48 美元的额外收入。

可见，短期套利的投资方式不是不可以，而是说要采用这种投资行为就要具备相对比较准确的信息来源和把握时机的眼光。具体来说就是在套利领域，你需要得到比较确定的交易日期，并计算一下公司提供的报价能不能为你的投资带来足够的收益。

1982 年 2 月 13 日，美国贝尤克雪茄公司宣布他们已经获得美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国司法部批准，将在一年内将以每股7.87美元的价格将雪茄业务出售给美国玉米生产公司，而当时美国贝尤克雪茄公司股票的市场价格为每股5.44美元。得知这一消息后，巴菲特用格雷厄姆方程来分析了贝尤克雪茄公司的情形：

交易成功的潜在收益：$G=2.43$ 美元（7.87 - 5.44）。

交易失败的潜在损失：$L=0.94$ 美元（5.44 - 4.50）。

交易成功的概率：$C=90\%$，巴菲特所听到的消息已经公布并且获得了美国司法部批准，因此，几乎不可能再出现什么障碍，暂时将成功率定为90%。

预期持有时间：$Y=1$ 年，根据美国的法律，公司在资产清算后要在该财政年度内将收入分配给股东，否则就要缴纳资本利得税，因此，巴菲特预计公司将在年内支付这笔收入，也就是说自己的持有期应不超过1年。

股票的当前价格：$P=5.44$ 美元。

综上所述，他得出如果进行这项投资，那么自己从中可以获得的年收益率 $=[C\times G-L(100\%-C)]/(Y\times P)=[90\%\times 2.43-0.94\times(100\%-90\%)]/(1\times 5.44)=[2.18-0.09]/5.44=38\%$。

对短期套利投资来说，38%的年收益率绝对算得上是不错的投资回报。于是在出售或者清算正式宣布后，巴菲特开始了自己的套利活动，他以每股5.44美元的价格购买了该公司5.71%的股票。

巴菲特的这次投资活动也告诉了我们这样一个信息，要想进行短期套利，你就必须评估自己是否具备套利条件，也就是说要考虑以下四个因素：①承诺的事情发生的概率有多大？②投资会被锁住多长时间？③事情往更好的方面发展的可能性有多大？④如果出现意外情况（如反托拉斯诉讼、财务差错等），你应该怎么办？

此外，大多数套利者每年会参与多达几十次的交易，而巴菲特坚持只找一些重大财务交易事项进行套利，这也在一定程度上减少了频繁交易的损失，并降低了所要承担的风险，从而保证了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自己的收益。

换而言之，要想利用短期套利来获得短差，你就必须将交易的次数控制在一个合理的范围内，同时要选择那些消息来源可靠的、一定能为你带来收益的交易去做，否则还是不做的好。

当股价跌到非常有吸引力时

我们欢迎股价下跌，因为它使我们能以新的、令人感到恐慌的便宜价格买到更多的股票。

——巴菲特

在伯克希尔公司 1992 年的年报中，巴菲特提到，他的股票投资策略与 15 年前的年报中提到的基本一样——选择股票投资对象时，必须按照以下四个标准：①对这家公司有深入的了解；②这家公司有良好的长期发展前景；③公司管理层诚实、能干；④买入价格非常有吸引力。如果非要说有什么不同的话，那么他现在采用的投资策略与 15 年前的投资策略相比确实发生了一点改变：过去巴菲特提的是“有吸引力”的价格，而现在巴菲特提的是“非常有吸引力”的价格。

那么具体地说，到底要怎样判断什么样的买入价格才是“有吸引力”或者“非常有吸引力”的呢？为此，巴菲特选择了一个极为简单的方法。

其一，买自己能够了解的上市公司的股票，如果该公司的业务复杂并且不断变化，你就不应该染指。

其二，股价必须非常有吸引力，即相对于公司内在价值来说，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这个价格非常低。在巴菲特眼里，“非常有吸引力的”股价应当是具有“充分的安全边际”的股价，也只有具有“充分的安全边际”的股价才能对他构成足够强大的吸引力。据此，巴菲特认为，如果自己要买的股票价格不断下跌，就会降低自己买入股票的成本。不但如此，对于伯克希尔公司来说，股价不断下跌还会使得自己主要的投资对象以更低的价格回购自己发行的股票，从而间接受益。

因此，巴菲特并不讨厌股价下跌，因为它使他能以新的、令人感到恐慌的便宜价格买到更多的股票。他认为，当股价跌到“非常有吸引力”的时候，就是投资者买入的好时机。

例如，巴菲特在2007年下半年之所以会抛售中国石油公司的H股就是因为他认为这时候该公司的股价对他来说已经不是“非常有吸引力”了。

巴菲特明确地说过，中国石油公司的收入在很大程度上依赖于未来的石油价格，未来的石油价格高，那么中国石油公司的利润就是增长的，反之则是负增长，甚至因此赔本。所以当市场上的油价为每桶30美元时，这只股票对巴菲特来说就是“非常有吸引力”的。但当每桶石油的价格高达75美元时，其安全边际已经变窄，巴菲特所要面临的风险也就大大增加，因此，他对投资中国石油公司的态度就没有以前那样积极了，而是比较理性。

所以，当你所看好的这只股票下跌到“非常有吸引力”的价格时就可以勇敢地买进了。按照这样的投资策略，股价跌得越厉害，你将来的投资回报就越多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当发现有经济特许权存在时

所谓拥有特许权的企业，是指那些可以轻易提高价格，且只需额外多投入一些资金，便可增加销售量与市场占有率的企业。

一家公司如果经常发生重大变化，就可能会因此经常遭受重大失误。推而广之，在一块总是动荡不安的经济土地之上，是不太可能建造一座固若金汤的经济特许权企业城堡的，而这样的经济特许权正是企业持续取得超额利润的关键所在。

——巴菲特

从长期发展的角度来说，如果一个公司面临重大的变革，那么它的发展在相当一段时间内是会因此而受到阻碍的，因而也不太可能给投资者提供高额报酬率的。遗憾的是，很多投资者根本不这么认为，他们往往被一些企业将来可能带来的好处所迷惑，而忽略了眼前确定无疑的企业现实，认为变革就意味着重大的转机，自然也就意味着高收益和高回报，因此会拼命抢购正在进行组织变革的公司的股票。

对此，巴菲特通过多年的投资经验发现，除非你所投资的公司股票的内在价值被严重低估，以至于股价暂时低迷，否则以合理的价格购买绩优企业的股票所带来的收益就远远大于以较低的价格购买经营困难的企业的股票所带来的收益。巴菲特说：“也许是我还没有学习到如何处理难以应付的企业问题，我学会的只是去避开它们。我之所以能够成功，并不是因为我有能力清除所有的障碍，而是在于专注地寻找可以跨越的障碍。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，巴菲特喜欢把市场分成一小群有经济特许权的团体和一个较大的商品企业团体。其中，他认为那种较大的商品企业团体的绝大多数往往是不值得投资的，而前者中的一大部分则能够带来较好的回报。这种拥有特许权的团体往往是提供商品和服务的企业，而这些商品和服务的特点是有消费需求、无近似替代性产品和不受法律规范约束的，这使得有特许权的经销商即便是持续提高其产品和服务的价格，也不用害怕会减少市场占有率或销售量。

在现实生活中，你会发现，很多有经济特许权的经销商能够比较自如地提高价格，甚至可以在供过于求以及产能未被完全利用的情况下提高商品的价格，这使得它们能够获得较高的资本投资报酬率。这也是那些拥有经济特许权的公司所拥有的第一个优势。与此同时，他们拥有大量的经济商誉，这使得它们有较高的耐力去承受通货膨胀所带来的影响。此外，大多数拥有经济特许权的经销商还拥有一个让很多其他公司羡慕的另一个优势，那就是在经济发展顺利的时候，他们能够很好地发展，在经济不景气的时候，他们依然能够生存得很好。而巴菲特认为，投资者遇到的最好的情况莫过于遇到犯了错还能够获得高额报酬的公司。他说："经济特许权经销商能够容忍经营不善的失误。不当的管理会减少经济特许权经销商的获利能力，但不至于造成致命的伤害。"所以，他很喜欢投资拥有经济特许权的公司。

与此相反的是，绝大多数商品企业所提供的大多数商品都大同小异，他们与竞争者之间也没有太大的差别。他们有庞大的广告预算，但是由于商品的大同小异，所以在同一市场中消费者要有效地区别商品的差异极为困难。为了争取更多的客户，他们只能在价格上互相较量，拼命地把商品的价格压低。除此之外，也只有在商品供应紧缩的时候这样的企业才能够赚钱，以至于商品企业的投资者所能获得的报酬率都不高，因此很多投资者把这些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司称作是“最有可能是获利不易的企业”。在巴菲特看来，决定商品企业长期获利能力的关键，是供应紧缩年数和供应充足年数的比值，但这个比值通常都很小。

综合以上因素，巴菲特认为，投资股票最好要找那种拥有经济特许权的公司，因为经济特许权能给企业创造超级利润，直接给投资者带来丰厚的回报。他甚至说，企业要想在一个相当长的时期内取得竞争胜利，就必须具备经济特许权。

很多投资者会感到疑惑，经济特许权对于投资者和经营者都很重要，那么它是从哪里来的呢？一般来说，经济特许权来自某种产品或服务的特殊性，具体地说就是这种产品或服务必须是消费者需要或者希望得到的，因为产品或服务的存在依赖于消费者的需要，有需要才有市场，持续有需要才有持续的市场。其次是消费者认为它在同类产品或服务中无可替代，能够提供独特的价值。此外，它还不应该受价格制约，能够提供这种产品和服务的公司可以通过高定价来取得额外利润。除此以外，如果公司管理层的管理水平不高，甚至犯了某些管理失误，由于经济特许权的存在，这些不当管理对公司的发展不至于造成致命一击，而只会降低盈利能力。反之，如果公司没有经济特许权却又想获得超额利润，就必须不断改善企业管理、不断降低成本。如果一家公司连强有力的管理层也不具备，成本又居高不下，那么该公司很可能会面临灭顶之灾。

巴菲特在投资喜诗糖果公司的股票时，就从中学到了许多有关评估企业经济特许权的知识以及投资这类股票的技巧，这使他在以后的投资中受益匪浅。而巴菲特之所以会投资喜诗糖果公司就是因为他发现，1972 年以后在美国只有少数几家公司在保守的会计核算、没有长期负债情况下能够像喜诗糖果公司那样，使有形资产净值税后收益率连续达到 25% 以上。它的无形资产（不是存货、应收账款、固定资产公允市场价值）产生了超额利润率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这一结果使得：一方面，消费者在购买产品和与员工打交道过程中，给予了该公司非常好的声誉；另一方面，这种良好的声誉又慢慢积淀成经济特许权，给企业带来了良好的利润回报。

从中，我们也可以看出，商誉是经济特许权的一个主要来源。不过除此以外，不受利润制约的政府特许权也是经济特许权的一个重要来源，例如电视台的经济特许权。

那么，投资者应该怎样来辨别所要投资的企业是否具有经济特许权呢？

对此，巴菲特介绍说，如果一位杰出的拥有足够资金的企业管理大师能打垮对方，就说明对方不具备牢靠的经济特许权；如果打不垮对方，那对方就必定拥有雄厚的经济特许权了。比如，巴菲特有10亿美元和美国最著名的50位企业家，他就能建立起一家杰出的企业来，但他却不一定能打垮华盛顿邮报公司，因为华盛顿邮报公司强劲的竞争优势让它在消费者心目中建立了牢固的不可替代性，也就是说它拥有不可动摇的经济特许权地位。如果投资者投资这样的公司往往能够获得很高的投资回报，因为在通常的情况下，经济特许权就是企业的超额利润的来源。

总而言之，经济特许权就是某个地区、某个行业内的某种垄断性以及强大无比的商誉。因此，拥有经济特许权的公司几乎都能创造超额利额。面对这样的公司，投资者绝对不应该错过。

当经济运行规律出现转机时

如果我们发现了自己喜欢的公司，股票的价格高低并不会真正影响我们的投资决策。我们将根据公司本身的经营情况决定是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

否投资。

——巴菲特

巴菲特一贯坚持的投资理念就是价值投资，所以他认为，投资股票应当通过公司本身的经营情况来决定。具体地说，当经济运行规律出现转机时，就可能是买入股票的好时机。只有抓住这个时机，投资者才能掌握经济运行规律，才能充分地利用市场，而这要比评估当时的股价高低更重要。

1956 年，巴菲特刚刚创办了一家合伙企业——巴菲特有限公司。当时的美国道·琼斯指数在 200 点左右，父亲告诫他说，200 点的股票指数已经很高了，所以不必忙着投资，先看一看再说。但巴菲特认为，虽然每只股票都和股指有关，可是他投资的只是单只股票，并不是股指，所以，与股票指数高低相比，单只股票的内在价值及其运行规律才是更重要的。事实证明，巴菲特的判断完全是正确的，在当时的投资活动中，他获得了非常丰厚的利润。

后来巴菲特回忆说，如果当时他听了父亲的劝告，那么他的个人资产就只能停留在他当年不足 10000 美元的水平上。

因此，巴菲特认为，股票的长期价值取决于该企业的经营状况，而不是股价波动。从一个相当长的时期看，每只股票的价格与其内在价值之间有着紧密联系。如果公司的内在价值一天天增加，那么总有一天股票价格会上涨到与此相适应的价位；相反，如果公司的内在价值总是徘徊不前，甚至还在不断下跌，那么股票价格最终也会因此下跌，即便是出现了股价与企业内在价值走势背离的情形，也只是一种由于投资者的情绪造成的短期行为，与公司本身的经营状况无关。

这也说明，如果投资者十分关心每天的股市行情，股价波动就会比较剧烈，而投资者的投资活动也会变得不理性。相反，如果投资者能够远离股市，他的投资就会更理性，也更侧重于长期



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





投资和价值投资。

这就是格雷厄姆所说的，“一个人离华尔街越远，对所谓股票市场预测与选择买卖时机的主张也就会越发怀疑。”

与此相似的一个例子是1992年，巴菲特预言说整个20世纪90年代标准普尔500股票的收益水平，不太可能会像80年代那样超出平均收益水平。对此，很多人惊呼从来不预测股市的巴菲特也开始预言股市了，但巴菲特却有着完全不同的看法。他说，这个预言和市场预测完全无关，他之所以会这样断言是因为由于80年代公司税率较低，财务杠杆发生了戏剧性变化，导致权益资本收益的增加超过了历史趋势，而他不过是根据宏观经济运行规律做出的预言。为此，他在1979年发表的文章中提醒投资者：“你在股市上为热烈的舆论支付了一笔非常高的费用！”

正因为巴菲特知道股票市场即使会长期高估或低估股票的内在价值，股价也不可能无限期地背离公司基本情况，因为经济运行是有内在规律的，所以巴菲特投资股票时从来不看当时的市场行情变动情况。即使股票价格较高、很多投资者望而却步时，只要他觉得股价仍然远远低于其内在价值、仍然具有吸引力，巴菲特依然会购买。

作为普通投资者，你更要明白从理性投资的角度出发，买入股票的时机除了看股价绝对值高低，更要看公司本身的运行规律。只要股价远远低于公司的内在价值就可以买进，即使股指较高也没关系。

当公司的管理层非常优秀时

我们永远持有的三只股票，大都会/美国广播公司、政府雇员

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保险公司与华盛顿邮报公司的仓位将保持不变，同样不变的是我们对于这些公司管理层无与伦比的敬佩：大都会/美国广播公司的汤姆·墨菲和丹·伯克、政府雇员保险公司的比尔·斯奈德和卢·辛普森，还有华盛顿邮报公司的凯瑟琳·格雷厄姆和迪克·西蒙斯，查理·芒格和我非常赞赏他们在公司管理中的出众能力与高尚品德。

——巴菲特

巴菲特认为，投资者在购买股票的时候一定要选择那些管理层非常优秀的公司。他说，要想做好投资，看重公司本身很重要，不过更重要的应该是人，即这家公司的管理层。巴菲特认为，在其他条件相同的情况下，这家上市公司的管理层是否足够优秀，是你是否要投资该公司应该考虑的决定因素之一。

在这方面，巴菲特做得非常成功，几乎可以说他所重点投资的每一家上市公司的管理层都是非常优秀的，因为他在针对该公司做出投资决策的时候，就已经把这看做是一项投资该公司的主要条件。

在巴菲特看来，一切决策活动都要由人来完成，一家公司的运营情况与管理层的素质有着非常密切的关系。从这个角度看，巴菲特认为最重要的投资对象其实不是上市公司本身，而是公司的管理层也就顺理成章了。

巴菲特在伯克希尔公司 1992 年年报致股东的一封信中说，在 50 年前约翰·威廉姆斯出版的一本《投资价值理论》著作中，作者提出了价值计算的数学公式，巴菲特把它精练地概括为今天任何股票、债券或是企业的价值，都将取决于其未来年度剩余年限的现金流入与流出，以一个适当的利率加以折现后所得到的期望值。

他说，这个计算公式对股票和债券同样适用，所不同的是两

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者之间有一个很难对付的重要差别，那就是债券的回报受公司管理人员的能力和水平影响很小，只有当管理人员无能透顶或者不诚实，导致暂停支付债券利息时，这种影响才能显示出来，所以投资债券可以很容易地确定未来现金流的大小。可是，股票投资却没有一个明确的利率，或者说，这种利率需要投资者自己估算出来，所以股票投资很容易受公司管理人员的能力和水平的影响。

巴菲特说，他最敬佩的公司管理层是大都会/美国广播公司的汤姆·墨菲、丹·伯克，政府雇员保险公司的比尔·斯奈德、卢·辛普森，华盛顿邮报公司的凯瑟琳·格雷厄姆、迪克·西蒙斯，这也是伯克希尔公司希望能永久持有这三只股票的重要原因。巴菲特不但欣赏他们的出众管理能力，更赞赏他们的高尚人品。因此，在每年伯克希尔公司的年报致股东的一封信中，巴菲特都要不惜笔墨甚至有些肉麻地赞赏旗下公司的优秀管理层。

巴菲特说，在长期的合作过程中，他经常有机会近距离地观察这三家公司的首席执行官，他发现，这三家公司的管理者要比其他上市公司首席执行官的表现卓越多了。与之相反的是，有些上市公司的首席执行官明显无法胜任自己的工作，但他们在管理者的位置上却坐得很稳，一点也没有后顾之忧。

之所以会出现这种奇怪的现象，而且这种现象长期存在是因为首席执行官的管理能力很难衡量。比如，你的秘书被应聘时要求达到的打字速度是每分钟 80 个字，可是上班后发现她的打字速度实际上只有每分钟 50 个字，那么毫无疑问她会被立刻解雇。在这里，她的实际的工作能力就是衡量其是否胜任工作的标准，但人们在衡量一名首席执行官是否称职的时候却往往缺乏明确的考核标准，即使有标准也是模糊不清而且难以执行的，或者就是这种标准被肆意歪曲、与实际情况严重不符。更何况出于利益的考虑，许多公司董事会成员都希望能与首席执行官和睦相处，不愿意得罪公司管理层。即使公司到了破产边缘、最终被其他公司兼

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并了，那些董事会成员（包括公司管理层），原本享受的优厚待遇也不会有多大损失，甚至还可能因祸得福，得到比原来更高的待遇。

总而言之，首席执行官可以有很多种借口蒙混过关，通过考核。那么如果一家公司的首席执行官不合格，久而久之地就会导致公司内在价值大幅度下降，甚至面临倒闭风险，从而严重地损害投资者的利益。

试问，这样的公司又怎么会是好的投资对象呢？

巴菲特也认为，在投资者重点投资的上市公司里，是不允许这种情形存在的，否则该公司的长期竞争优势和内在价值就无从得到保证，你的投资也就很可能会打水漂。所以他一再劝告投资者，一定要把资金投到公司管理层十分优秀的上市公司。如果你对这家公司管理层的管理才能和人品一无所知，最好等考察清楚了再做决策。

归根到底，公司管理层的能力和水平影响着该公司的长期竞争优势，从而决定着该公司未来内在价值的大小和发展方向。巴菲特说，以一般的价格买入一家非同一般的好公司的股票，要比用非同一般的好价格买下一家一般的公司的股票好得多。说到底，优秀的公司管理层本身就是无价之宝。

那么，巴菲特心目中的优秀管理层究竟有什么标准呢？

巴菲特认为优秀的首席执行官是非常能干而且勤奋努力的，他们中的某些人甚至十分出类拔萃。他们热爱自己的公司，像所有者那样思考，他们的所作所为表现出高尚的品德与出众的能力。他们的为人非常值得投资者信赖，能让投资者放心地把钱交给他管理；他们有能力为股东创造良好的收益，让投资者得到合理的回报，而不会占着职位却不做事。

巴菲特在伯克希尔公司 1987 年年报致股东的一封信中举例说，伯克希尔公司旗下的世界百科全书公司、科比吸尘器公司、斯科

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特·费策公司等都是拉尔夫一个人领导的，他同时担任 19 个企业的首席执行官。即使如此，伯克希尔公司在 1986 年收购斯科特·费策公司后的业绩表现就出乎大家的预料，1987 年的业绩表现更上一层楼，税前利润提高了 10%，可是成本却降低了许多。

你可以想象一下，一个人掌管 19 家公司是一个什么样的情形？毫无疑问，拉尔夫是一个非常优秀的管理者，他的管理智慧吸引了一大批明星经理人为他服务，而且伯克希尔公司依然很乐意将更多的企业交给拉尔夫来管理，因为拉尔夫能够极大地提高企业的内在价值。对于投资者而言，追求高收益是其最终目标，既然这样，把更多的企业交给他管理，又有什么不可以呢？

实际上，在伯克希尔公司，像拉尔夫这样的优秀管理者比比皆是，这是推动该公司内在价值不断攀升的重要动力。

巴菲特在伯克希尔公司 1989 年年报致股东的一封信中说，伯克希尔公司 1989 年收购波仙珠宝公司后，该公司当年的营业额就有大幅度增加。这是波仙珠宝公司在 4 年前搬到这个地方来营业时，营业额已经比过去增长 1 倍的基础上实现的，再向前推一步，该公司在搬到这里来以前的 6 年中业绩已经增长了 1 倍。这充分说明了波仙珠宝公司的艾克·弗里德曼简直是一个天才，他完全有能力让自己管理的企业全速前进。由于波仙珠宝公司的销售量非常大，所以你能在那里看到各式各样、不同价格的珠宝。但这样一个销售量非常庞大的公司的营业费用却只有同行平均水平的 1/3。因为他采用了集团采购方式，这样采购价格就会非常低，再加上对费用的严格监控，使得该公司的商品价格要比同行低得多；而低价格又使得顾客盈门，由此形成了良性循环。

可见，管理层对提高股票内在价值的作用至关重要。投资者如果购买债券时不在意公司管理层的话，在投资股票时就非常有必要关注这一点了，巴菲特的投资经历就是一个很好的参照。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当公司业务与众不同时

一般来说，若企业处在产业面临供给过剩且为产品一般商品化的情形（在整体表现、外观、售后服务等方面都无差异）时，便极有可能发生获利警讯。当然，若价格或成本在某些情况下（例如通过政府立法干预、非法勾结或国际性联合垄断）能得到控制，或可稍微免除自由市场竞争。否则，若客户不在乎其所采用的产品或服务由谁提供，成本与价格系由完全竞争来决定，这样的产业铁定会面临悲惨的下场，这就是为什么所有厂商皆努力强调并建立本身产品或服务差异性的原因。

——巴菲特

巴菲特在做投资的时候更喜欢那些业务简单的公司，他认为公司业务过于复杂就可能蕴藏着投资风险。但业务简单的公司并不一定都能在市场竞争中处于优势地位。事实上，一个优秀的公司要想在激烈的竞争中生存下去，就必须有其他公司所没有的特点。所以巴菲特也认为投资既要关注传统业务企业，也要关注业务与众不同的企业。

巴菲特在伯克希尔公司 1982 年年报致股东的一封信中说，投资者有必要注意上市公司的产品差异化。普通的投资者往往认为 1983 年或 1984 年产业循环将会到达谷底，然后慢慢地稳步向上，但巴菲特却认为，如果某个企业处于产业面临供给过剩、并且产品属于一种普通商品，例如在整体表现、外观、售后服务等方面都没有明显差异，那么公司的这种缺少特点的经营状况就很可能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会拉响业绩不良的警报，因为这种产品在市场中的竞争力依靠的已经不是产品或销售方式，而只是价格的高低。事实上，在价格大战中，大多数企业或产业都会面临十分悲惨的下场——无法赢得特定市场，最终淹没在自由市场竞争中。除非政府部门立法保护，或者通过行政手段进行干预，或者企业进行非法勾结，或者有某种全球性的市场垄断手段给予保护，产品的价格和成本才能控制在有效范围内，至少也能在一定程度上消除自由市场竞争，否则这些公司往往没有太大的发展空间，所以也不可能为投资者带来收益。

这也正是所有企业都千方百计要强调自己的产品和服务具有某种差异性的原因。虽然并非所有企业和产品都要强调这种差异性，但如果企业的产品和竞争对手完全相同，那么不可避免的结局就是持续的产能过剩、无法控制的价格下跌，最后导致业绩回报不尽如人意。在这个过程中，虽然市场会进行自我调节，例如价格下跌、获利回报下降，必然会淘汰一部分公司，从而使得剩下的公司进一步压缩成本、提高管理水平，自我进行修正，但这个过程非常缓慢而痛苦，而且用不了几年，新的一轮扩张后又会面临着过去同样的窘境。所以，从长远发展的角度来看，保持自己的特点是一家公司生存下去的重大前提之一。

以纺织行业为例，纺织公司通常都会因为行业激烈竞争而导致利润微薄，挣扎在破产边缘，即便期间会出现产品供不应求的情况，但往往持续的时间很短，用巴菲特的话来形容就是大约维持一个早上的时间。

所以巴菲特认为，要想成功投资，投资者一定要尽量避免投资这种经营业务完全相同、缺乏竞争优势的公司的股票，而要特别关注经营业务与众不同的公司的股票。

有一次，巴菲特在和学生谈话时掏出一张倒闭的投资银行名单，他说尽管纽约股票交易所的规模比过去增加了 15 倍，可是这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

张名单上的银行的规模却没有多大改变，银行的数目也没有增加多少。巴菲特认为，那些投资银行的管理层智商都很高，工作也很勤奋，更渴望成功，但由于他们盲目模仿同行而最终招致了失败。

不过很多人因此对巴菲特喜欢投资保险公司感到不解，他们认为保险公司的情形和投资银行的情况差不多，在绝大多数情况下，保险业的市场竞争程度同样非常激烈，而且产品没有多少差异，在保险业教科书中，保险公司也同样是被归入供给过剩、产品一般商品化行列的，但为什么巴菲特对二者的态度有这么大的不同呢?

对此，巴菲特认为，保险公司的情形和投资银行有很大不同。一般而言，保险公司很少有破产倒闭的情况，其原因是保险公司只要增加一点点成本，马上就能提高经营业绩。通常，政府部门立法保护或推出某项措施，马上就可能会开辟一个新的保险业务领域，这在其他行业是做不到的。更重要的是，保险行业的收费标准由政府核定，在这方面，保险公司自身并没有太大的权限，因而从某种程度上来说，保险行业的收费情况具有某种垄断性，即使是有业务竞争的情况的发生，但这也主要体现在争取客户方面，而一旦涉及价格谁也不敢轻易降价。更何况如果保险公司发生亏损，政府部门也会主动出面和保险公司共同商讨怎样扭亏为盈，法律也会禁止新的竞争者进入。在这种种措施的保护下，几乎每一家保险公司都能获得必要利润。

这也就是说，投资者在投资的过程中要特别关注那些业务与众不同的上市公司，认真考察它们为什么不同，是否能够旱涝保收，并善于发现其中的细微差别，以便做出最好的投资决策。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





当更好的投资机会出现时

有时我们会卖出一些股价得当、甚至被低估的股票，因为我们需要自己拥有价值被低估得多的股票，或者我们相信自己更了解的投资。

——巴菲特

投资的时候，我们不提倡因为频繁地进出股市而把辛辛苦苦获得的微薄的收益作为佣金拱手让给证券商，但也不提倡死守一口井。巴菲特曾经说过："以 80 美元的价格购入 135 美元的内在价值所享有的安全边际，和以 50 美元的价格购入 125 美元的内在价值所享有的安全边际是完全不同的。"所以，当有更好的投资对象和投资机会的时候，巴菲特从不犹豫，他说："有时我们会卖出一些股价得当、甚至被低估的股票，因为我们需要自己拥有价值被低估得多的股票，或者我们相信自己更了解的投资。"

巴菲特最著名的投资理论就是价值投资，并长期持有。截至 2006 年末，巴菲特持有可口可乐的股票已经长达 20 年，持有美国运通公司的股票已经长达 14 年。他甚至说希望永远持有像可口可乐、美国运通这样公司的股票。

不过巴菲特认为，虽然说要想在投资中获取大收益，就必须坚持长期投资理念，但如果有更好的投资对象和投资机会出现，就必须果断地换股——卖掉一些内在价值已经降低的股票，然后买入投资价值不断升高的股票。即使一家公司的基本优势还在，但如果你发现另一家公司也拥有同样的优势，而其股价却仅仅是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所持股票价格的一半的时候，你就可以换股。

2007 年的时候，很多人不明白为什么巴菲特仅仅持有中国石油公司的股票 4 年半的时间就开始抛售。

对此，巴菲特说，像中国石油公司这样的明星企业当然是持股数量多多益善，并且持股时间越长越好，但石油企业的利润主要依赖于油价高低，当时国际原油价格在每桶 30 美元时，他对这只股票是感到很乐观的；后来原油价格涨到了每桶 75 美元，他对公司盈利前景反而没有以前那么有信心了。于是，巴菲特果断地抛空了所持的中国石油公司的股票，并得到了大笔现金。

与此同时，巴菲特发现美国次级抵押贷款的泡沫正在破灭，而美国华尔街上的那些投资银行持有大量次级抵押贷款债券，如果这些债券在证券市场上交易，这些投资银行至少要损失 30%，而它们的价值总额不会低于 2000 亿美元。等到 2007 年 7 ~ 8 月间，这些投资银行的股价纷纷大跌，预期市盈率也急剧下跌。

巴菲特一直看好这些投资银行，而这次次级抵押贷款债券风波导致的股价大跌，正好给巴菲特创造了一个抄底的好机会。于是他把抛空中国石油公司股票后得到的现金投入这些投资银行。

巴菲特非常清楚，投资银行目前的巨大损失并不足以对其发展产生致命威胁。这是因为美国联邦储备委员会和各国中央银行采取的注资、减息等一系列措施以及美国经济指标可望走好等现象都表明这次危机可以慢慢解除。所以，他可以在投资银行股票的低价位买入，这绝对是一桩赚钱的买卖，更何况这样做所得到的获利回报很可能会高于投资中国石油公司的股票。

可见，坚持长期投资并不等于永远持股不动。当遇到更好的投资机会时，换股就是必要的，而且也能够为你带来更多的财富。所以，当你确定新目标拥有比原有股票更好的成长性的时候，你就可以换股。但如果你对新目标的了解程度还不如原有股票的时候，最好不要轻举妄动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章　巴菲特教你的理财最佳方案

在巴菲特看来，投资就是把自身的利益与上市公司的利益联系在一起，因而投资股票就是投资公司。他始终坚持寻找上市公司的内在价值而不是追逐股价涨跌，始终坚持长期集中投资而不是急功近利地频繁短线操作，始终坚持用复利这个工具让财富雪球越滚越大而不是一味盲目地追涨杀跌。本章系统地介绍了巴菲特的投资理论的精髓，以供广大投资者学习借鉴。

慎选固定收益证券

垃圾债券总有一天会变成名副其实的垃圾。

在金融领域内，要特别当心那些根据过去的经历得出的证据及结论。如果历史书籍是通往财富的钥匙，那么《福布斯》杂志前400名富豪将是图书馆的馆长。

——巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于固定收益有价证券，巴菲特一向是很慎重的。在伯克希尔公司的保险公司投资组合中，固定收益有价证券只占相当小的比例，尤其是相对于其他保险公司的投资组合，这一点十分重要。1993 年，固定收益有价证券（如定存、债券和特别股）占伯克希尔投资组合的 17%，而绝大多数保险公司的固定收益有价证券都占 60% ~80% 的公司资产价值。因为伯克希尔公司良好的财务品质和有计划的保险哲学，巴菲特已经能够将大多数伯克希尔公司的资产投资在普通股里。所以通常来说，他对固定收益债券并没有很大的兴趣。

具体地说，巴菲特对固定收益债券的态度之所以会这么冷淡，大致有两个原因。第一，因为通货膨胀的影响，巴菲特预期将来现金的购买力会降低。因为债券收益是以现金方式固定配发，投资固定收益债券必须把资金长期滞留在那些通常只能提供很低的报酬率的投资对象上，但通货膨胀对其是一个很大的威胁，尤其是高通货膨胀能够很容易地就把投资长期固定收益债券所带来的收益给侵蚀掉，因而只有对货币的长期稳定性信心十足的时候，巴菲特才会对固定收益债券产生较大的兴趣。第二，巴菲特认为大多数固定收益的契约（利率水准）所制定的投资报酬率，都低于投资者的需求。

巴菲特认为，要想投资固定收益证券，就必须有一个特定的市场环境，以便得到适当的风险和报酬率的保障，否则他宁愿按兵不动。

1983 年 7 月 25 日，美国华盛顿公用电力供应系统公司宣布自己无力偿还为核电工程项目 4 和项目 5 的建设而发行的 22.5 亿美元的市政债券，因为地方电力当局对其从华盛顿公用电力系统公司购买电力的承诺拒不兑现。尽管华盛顿公用系统电力公司因此不得不求助于法律，但州法庭驳回了公司的诉讼请求，因为他们认为地方电力当局事实上并没有向华盛顿公用电力供应系统公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

付款的义务。这导致了公用电力债券数年的萧条，并进一步导致了美国公用事业债券的暴跌。

尽管如此，巴菲特依然认为，项目 4、项目 5 和项目 1、项目 2、项目 3 在债务融资条件和偿债义务上的差别明显。虽然项目 4 和项目 5 的问题也有可能会削弱波内维尔电力管理局自身的信用等级，但它们之前已投入运营，并由政府代理机构——波内维尔电力管理局直接承担偿债责任。

与此同时，巴菲特也对投资华盛顿公用电力供应系统公司项目 1、项目 2、项目 3 的市政债券的风险进行了评估。事实上，项目 1、项目 2、项目 3 的市政债券确实存在着违约和利息长时间推迟支付的风险，而且由于这些债券在到期日的价值总值上来看是确定的，所以即使投资者能够以债券的票面价值的折扣价买进，这些债券价格的上升空间也有限。

不过，值得庆幸的是，在项目 4 和项目 5 偿债违约事件发生后不久，标准普尔评估公司对项目 1、项目 2、项目 3 的市政债券评级工作暂时停止了。由此，项目 1、项目 2、项目 3 的市政债券中利息最低的债券的税前到期收益率为 5% ~17%，每 1 美元票面价值市价仅为 40 美分，即便是这三个项目中的利息最高的债券每 1 美元的票面价值在市场上也只有 80 美分。

于是，从 1983 年 10 月至 1984 年 6 月，巴菲特陆续投资 1.39 亿美元买入了票面价值高达 2.05 亿美元的华盛顿公用电力供应系统公司项目 1、项目 2、项目 3 的债券。

很多人对巴菲特这次投资行为感到不理解。对此，巴菲特解释说，投资华盛顿公用电力供应系统公司的债券就相当于投资一桩以现金方式支付的、每年可获得税后收益 2270 万美元（债券年利息的总价值）的买卖。巴菲特说，虽然在投资这笔债券的同时，几乎无法买到以账面价值折价出售、无债务负担和税后盈利水平达到 16.3% 的公司的债券，但巴菲特依然愿意这样做。因为据巴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

菲特估算，在当时的形势下，人们如果想购买一个税后盈利 2270 万美元且无财务杠杆的公司的债券，需要花费 2.5 亿～3 亿美元，而巴菲特现在只要花一半的价钱购买华盛顿公用电力供应系统公司的债券，就可以获得同等的收益。

后来的事实证明巴菲特通过购买华盛顿公用电力供应系统公司的债券所获得的实际收益不仅要比他预期的还要好，而且比他在 1983 年进行的其他大多数投资的收益率都要高。这些他以债券票面价值较大的折扣价买入的债券，在每年给伯克希尔公司带来 15%～17% 的税后收益率的同时，其价格在债券市场上也翻了一番。但后来由于其安全边际太窄，巴菲特卖出了华盛顿公用电力供应系统公司的低息债券。

20 世纪 80 年代，金融市场上出现了一种新的投资工具——高收益债券。巴菲特认为这种高收益债券和华盛顿公用电力供应系统公司的债券之间有着极大的差别。用巴菲特的话说，华盛顿公用电力供应系统公司的债券是因为时机不对并被评估机构低估了投资等级的债券，而这些高收益债券在发行之前就是“垃圾”。

虽然华尔街的证券经销商们费尽心机地引用早期调查的结果来促使垃圾债券投资合法化，还得出了较高的利率可以补偿投资者可能遭受的违约风险这一结论，但巴菲特毫不客气地反驳说，由于这些华尔街的证券商使用的数据和得出的结论是建立在一些与现在发行的垃圾债券完全不同的债券的基础上的，所以早期关于违约问题的统计数字毫无意义。巴菲特批评说，将垃圾债券等同于华盛顿公用电力供应系统公司这样的债券是不合逻辑的。他提醒人们说：“在金融领域内，要特别当心那些根据过去的经历得出的证据及结论。如果历史书籍是通往财富的钥匙，那么《福布斯》杂志前 400 名富豪将是图书馆的馆长。”

不久之后，巴菲特的判断就得到了证实。由于发行泛滥，到 20 世纪 80 年代后期高收益债券成了真正的“垃圾”，“成堆的垃圾

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债券由那些对此毫不在乎的人卖给那些不动脑筋的人，金融市场上总是不缺这两类人”。由于那些发行垃圾债券的公司当初大多数是靠举债才得以发行债券的，之后为了偿付高额利息，一大批公司陷入了困境之中，甚至由此走向了破产。1989 年，南·马克公司和综合资源公司宣告无力偿债，甚至那个用垃圾债券创造的美国零售业王国肯皮欧公司也宣布难以还债。更让人难忘的是，1989 年 10 月 13 日，联合航空公司——一个由该公司管理层和工会准备用高收益债券融资 68 亿美元予以收购的对象，宣布因无法筹集到这笔巨资而放弃了这一大手笔的收购计划，这一事件所带来的直接后果就是投机套利者纷纷抛售手中持有的联合航空公司的普通股，以至于当天的道·琼斯工业股票指数下跌了 190 点。

在这一形势下，许多投资者对高收益债券的价值产生了怀疑，就连证券组合投资的管理者也开始倾销手中所持有的垃圾债券。由于买者寥寥无几，高收益债券的价格骤然下跌，到 1989 年底前，这些垃圾债券已不受市场欢迎了。

“城门失火，殃及池鱼”，就连大名鼎鼎的 RJR 纳比斯柯公司也不能幸免。RJR 纳比斯柯公司是由刚·雷诺兹在 1875 年一手创建起来的美国食品与烟草工业巨头，其烟草生产及经销规模仅次于生产万宝路香烟的菲利普·莫里斯公司，香烟品牌包括骆驼、沙龙和云丝顿。虽然 RJR 纳比斯柯公司在 1989 年至 1990 年期间在正常履行偿债义务，但由于整个垃圾债券市场的垮台，RJR 纳比斯柯公司的债券价格受大势株连，也与其他垃圾债券一样急剧下跌。1988 年，KKR 公司——由科帕格、克拉斯和小罗伯特三人合伙建立的专门从事杠杆并购的投资管理公司，通过银行贷款和发行垃圾债券成功地以 250 亿美元的价格收购了 RJR 纳比斯柯公司。

对其他高收益债券无动于衷的巴菲特却在此期间大量买入 RJR 纳比斯柯公司的债券。

巴菲特认真分析了投资 RJR 纳比斯柯公司债券的风险后认为，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这家公司的资信比那些抛售该公司债券的投资者们所认识的要高，它稳定的产品销售产生了足够偿付债务的现金流，而且 RJR 纳比斯柯公司曾经以十分有利的价格成功地卖掉了它的部分业务，并以此降低了负债比率。

最后，巴菲特认定 RJR 纳比斯柯公司受到了不公正的惩罚，这家公司与自己投资过的华盛顿公用电力供应系统公司有着很多相似之处。自己如果投资 RJR 纳比斯柯公司债券的话就可获得 14.4% 的收益（相当于一个公司的盈利水平），并且其较低的价格还提供了潜在的资本收益。

于是，在 1989 年到 1990 年期间，巴菲特以低于债券面值的价格购买了 RJR 纳比斯柯公司 4.4 亿美元的垃圾债券。1991 年春，RJR 纳比斯柯公司宣布将按债券的票面价值赎回大部分垃圾债券。这一公告使其债券价格上涨了 34%，巴菲特迅速把手中的债券出售，因为他知道，这样的债券长期留在手中会使自己承受巨大的损失，但即便如此，巴菲特依然从中获得了 1.5 亿美元的资本收入。

巴菲特的这两次投资行为告诉我们这样一个投资理念：投资固定证券一定要慎重。虽然巴菲特从华盛顿公用电力供应系统公司的债券和 RJR 纳比斯柯公司的债券投资中获得了丰厚的收益，但他认为这两次投资只是偶尔的情况，而且自己也经过了详细的调查，确定了投资可以为自己带来收益后才采取行动的。

所以，无论何时你都要记住，获得高额的回报才是我们的最终目的，而固定收益证券虽然是一个不错的选择，但由于通货膨胀等因素的影响，其回报率大打折扣，因而从长期投资的角度来看，投资固定收益证券并不是一个明智的选择。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





选股票就是选公司

没有公式能判定股票的真正价值，唯一方法是彻底了解这家公司。

——巴菲特

巴菲特常常强调，投资股票并不仅仅是拥有几张纸片，而是将自己的利益与发行该股票的公司紧密地联系在一起。因而，从某种程度上来说，选择股票就是选择公司。

作为投资者，如果你以为自己只是选择了这只股票，那么就很难想象你会去关心这家公司的经营状况。事实上，你只会关心股价的涨跌而不是关心公司的财务报表。但是，如果每一个投资者都这样想，对公司内在价值的外部关心和监督就会无从谈起，而公司价值的提高也就失去了保障。所以，你要知道，比股票价格的上下波动更重要的是上市公司的生产、经营和管理，只有这些因素保持稳定，这只股票才是值得拥有的。

有一次，巴菲特看到一家亏损公司的股价非常便宜，便对此进行了一番研究和分析，结果他发现，这家公司虽然是亏损公司，但公司的三大主营业务都经营得非常好。由此，他认为，这家公司出现亏损只是暂时的、局部的，这样的公司绝对是值得投资的。

于是，巴菲特果断地大量买入了这家公司已经惨跌的股票。正如巴菲特所料，不到一年的时间，这家亏损公司就完全恢复正常，股价也随之暴涨，巴菲特也在这次投资活动中收获颇丰。

可见，巴菲特更注重的是值得投资的公司，而不是普通投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者都会关注的股价升跌。那么到底什么样的公司才是真正值得投资的公司呢？对此，巴菲特有其独特的选择标准。

消费垄断型公司

一般而言，具有消费独占形态的公司往往处于没有负载的状态下，并拥有大量的现金，于是他们也就有了更多的自由以投入其他赚钱的行为或是购买自己的股票。此外，他们也常从事低技术产品的生产，因此并不需要太大的资金投入和复杂的生产流程，同时也因为缺少竞争，所以其生产设备往往能够使用很长时间。这样的公司其实也就相当于“傻瓜”公司，很值得投资。

可口可乐和百事可乐是世界上最佳的“消费垄断”公司。全球最大的百货公司沃尔玛曾经试图与可口可乐和百事可乐这两大公司一争天下，并推出了自己的可乐品牌。为此，他们做了一系列实验，结果表明，消费者在不看品牌的情形下根本无法辨认出哪一杯是可口可乐、百事可乐，哪一杯又是沃尔玛的可乐品牌——Sam's Choice。于是他们把自己的可乐品牌和可口可乐、百事可乐的自动贩卖机排在一起放在几千家分店外面贩卖，而 Sam's Choice 的售价也只是百事可乐和可口可乐的一半而已。但即便如此，事实证明沃尔玛还是无法改变这两个世界名牌可乐的市场占有率。

这就是“消费垄断”公司的魔力，这种公司能让顾客在不看品牌就无法分辨的情况下宁愿掏两倍的钱去购买它们的商品。也许事实上它们并没有“垄断”市场，但在顾客的脑海里，它们确实早已是“垄断”公司了。

运营成本低廉的公司

巴菲特非常清楚，只有公司能将销售额转化成利润，投资者的投资才能获利，而公司的运营成本与公司的利润有着莫大的关系。依照巴菲特的投资经验，需要高成本才能运营的公司的经营管理者会不断增加经常性支出，与此相对的就是公司利润比例的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

减小；相反，低成本运营公司的管理者则会想方设法节省各种不必要的支出，其利润比例反而会增大。

因此，巴菲特对于那些动不动就增加支出的公司管理者非常不满，而与此相对的是，他非常欣赏威尔斯·法哥银行的卡尔·雷查德和保罗·海山以及大都会/美国广播公司的汤姆·墨菲和丹·伯克，因为他们总是毫不犹豫地采取一切措施以便消减不必要的支出。

巴菲特掌管的伯克希尔公司也非常注意消减成本。比如，伯克希尔公司没有设立法律部门，也没有设立公开或投资人关系部门，不雇用安全警卫、轿车司机或是秘书。这使伯克希尔公司的税后经常性支出还不到营业盈余的1%，其股份的实质价值自然也就大大增加，投资者的收益也就会毫无疑问地随之增长。

不需要不断增加投资的公司

巴菲特知道，最好的公司就是不需增加投资的公司，而那些虽然很赚钱但其赚到的盈利却不停地投入到公司里用来增添设备器材等的公司，一旦其竞争力不足以与其他公司相对抗时，它们多年辛苦累积起来的盈利就会化为乌有。即使是永远能够保持竞争力，这种公司的投资报酬率不会使投资者赚大钱。因为，这些公司的盈利虽然每年都在增加，但这增加却是因为资金的增加促成的，就像银行定期存款的利息（盈利），如果投资者永远不将利息拿出来，那投资者的盈利每年都在增加，虽然利率没有改变。

真正能够使投资者赚大钱的，是那些能够不停地增加公司盈利，但却不需要增加投资的公司。

管理层优秀的公司

公司是由管理层具体运营的，公司管理层的优劣直接决定着公司未来的发展和盈利能力，所以在决定投资一家公司时，必须选择那些管理层优秀的公司，这就要求投资者对要投资的公司管理层进行仔细的考察。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基于对媒体的了解，巴菲特非常关心某些公司，比如，他曾经深入了解过大都会/美国广播公司。这是一家创办于1954年的公司，董事长汤姆·墨菲先后从事过30多次广播及出版收购行动。巴菲特非常佩服以他为首的公司管理层，因此在20世纪80年代中期开始大量购买大都会/美国广播公司的股票。

事实上，按照巴菲特一贯的选股准则，他是不会收购大都会/美国广播公司这只股票的。当时，这家公司的股票每股价格高达172.5美元，按照格雷厄姆的公式测算，这只股票的内在价值折合股价后应该是203美元左右，两者非常接近。很多人认为，投资这样的股票是不会有太好的收益的。所以，当巴菲特投入巨资收购大都会/美国广播公司股票的时候，很多人感到震惊。更让人们感到不可思议的是，即使在1987年10月美国股市大跌期间，巴菲特手中只剩下三只股票时，他也没有卖掉大都会/美国广播公司的股票。当时他持有的这三只股票分别是大都会/美国广播公司价值10亿美元，它所占的投资份额最大；政府雇员保险公司价值7.5亿美元，所占的投资份额居第二；华盛顿邮报公司价值3.23亿美元，所占的投资份额居第三。

对此，巴菲特解释说，在对待大都会/美国广播公司股票投资上，他确实冒了风险，但这家公司的管理层“聪明而精明”，这促使他大胆地投资了大都会/美国广播公司的股票。

大致说来，在考察管理层时，投资者需要考虑的主要有以下几点：

（1）看管理层是否足够理性。巴菲特说，要投资的公司管理层是否理性对于投资者来说十分重要。

在中国，瀛海威信息通信有限公司的张树新、巨人集团的史玉柱都可以称得上是激情式的企业家：为了达到炒作新闻热点的目的，瀛海威信息通信有限公司可以不考虑市场规律；为了达到占有市场的目的，巨人集团可以一次性向市场推出电脑、保健品、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

药品三大系列的30个新产品，这些无一不充分显示了这些企业家的创业激情。

公平地说，管理层的激情是有助于公司发展的，它是宝贵的财富。没有激情，公司就会失去生机，失去原创动力，但要想做好公司，仅有激情是远远不够的，它必须上升为理性，否则，激情就很可能成为公司发展的陷阱。所以，对于企业管理者来说，他们的激情与理性简直就是一把双刃剑，会对公司的心智模式产生决定性影响，并进而影响到公司的可持续发展。

而那些较理性的管理人员喜欢把自己看成公司的负责人，同时，也不会忘了增加股东持股的价值这个最主要的目标。为了进一步实现这个目标，他们做出理性的决定，而不是仅凭激情行事。

（2）看管理层对股民是否足够坦诚。巴菲特认为管理层对待股民的态度很重要，那些能够将公司的运营状况真实地报告给股民的管理者乐于把成功分享给他人，也勇于承认自身的错误，自然也能够对股民的利益负责。

有良好商誉的公司

良好的商誉对公司的经营有着无与伦比的魔力。我们可以从以下三个方面加以说明：

（1）它能提高公司的知名度，使公司的产品在公众中获得良好的信任和心理认同，从而使自己在市场中的竞争力大大提高。

（2）它有助于扩展销售渠道，增加公司的销售业绩。公司的知名度不高或形象不好，其销售渠道就不会很宽，销售人员所做的努力也势必事倍功半，但如果公司有良好的商誉，就可以增强批发商、代理商和零售商的销售信心，拓宽销售渠道和销售区域，使许多客户慕名而来。

（3）它可以增强公司的筹资能力。有人说：“如果可口可乐遍及世界各地的工厂都在一夜之间被大火烧光，那么第二天的头条新闻就会是：各国银行巨头争先恐后向它提供贷款。”俗话说：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“人无千日好，花无百日红。”公司也是如此，一旦遭到突发危机，如果公司早已获得了良好的商誉，就很容易得到政府和银行的支持以及消费者和员工的信任，从而在众人的扶持下渡过难关。

集中投资，把鸡蛋都放在一个篮子里

选择少数几种可以在长期拉锯战中产生高于平均收益的股票，将你的大部分资本集中在这些股票上，不管股价短期跌升，坚持持股，稳中取胜。

——巴菲特

为了减少投资风险，现代投资市场提倡分散投资，也就是人们通常所说的“不要把所有的鸡蛋放在同一个篮子里”，而普通投资者为了确保自己的收益不会低于某个预期的最低标准，也会在高风险资产和低风险资产之间保持平衡。

所以在股市上常常会有这样的情况出现：投资者面对无数家上市公司，不知道自己该买入哪只股票，于是 A 股买上 400 股，B 股买上 200 股，忽然之间见 C 股向上狂奔，又追涨购进 300 股 C 股……到最后手中持有的股票不下数十只，看盘时东看看西看看，生怕自己一不小心就疏漏了哪只股票。但不集中资金，其结果只能是被“套牢”或者忍痛“割肉”。

还有些投资者认为不把鸡蛋放在一个篮子里才算保险。于是不但没有集中资金，反而拿有限的资金四处出击，手中林林总总地同时持有十几只股。面对键盘时，他们都记不得自己的股票号码，只好对照纸条一个一个敲号码，甚至会因为急于买入一些自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

己根本就不懂的股票，而陷入投资股票的误区。结果一年忙到头不仅没有赚到钱，甚至“光荣”地实现了负增长。

其实，就算你买下了整个股市里所有的股票，在股市灾难中你也不能够逃出覆灭的命运，难道买下几百种股票就能避免损失吗？

对于这种广泛撒网的投资方式，巴菲特并不认同。他认为只有集中投资才能在投资这场战役中最终取得胜利，因为这样有利于投资者集中精力进行决策，并审慎地考虑每次投资，从而减少出错的次数。

在巴菲特看来，最多的利润来自于最少的股票组合。他一直坚持将大部分资金集中投资在少数几只优秀的股票上，并精心打理，以便使这少数几只股票为自己带来最多的投资利润。用巴菲特的话来说就是：“我们的骰子仅集中在几家杰出公司上，我们是集中投资者。”

《福布斯》杂志的专栏作家马克·赫尔伯特曾经对巴菲特的投资行为进行过分析，结果表明：如果从巴菲特的所有投资中将最好的几只股票剔除，巴菲特一生的投资表现将平庸得不值一提。但庆幸的是，巴菲特将自己集中投资的股票限制在 10 只以内。巴菲特说：“我不会同时投资 50 家或 70 家公司，那是诺亚方舟式的传统投资法，最后你会像是开了一家动物园。我喜欢以适当的资金规模集中投资于少数几家公司。”因此，他最终成了人们口口相传的股神。

事实上，遍地撒网的人很少会有大丰收的时候，而大凡在股市中获得大量财富的投资者都有一个共同特点：比较善于选股、集中投资。相反，那些分散投资的人则很难获得辉煌的收益。在长期的投资过程中，让巴菲特长期受益的是集中投资策略。

集中投资的精髓可以简要地概括为选择少数几种可以在长期拉锯战中产生高于平均收益的股票，将你的大部分资本集中在这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些股票上，不理会股市短期内的跌升，坚持持股，稳中取胜。可以说，在所有活跃的炒股策略中，只有集中投资最有机会在长时间里获得超出一般指数的业绩。只要投资者耐心持股，虽然在短期内，利率的变化、通货膨胀、对公司收益的预期等因素都会影响股价，但随着时间跨度的加长，持股公司的经济效益必然会超越股价给投资者带来相当的收益。所以，巴菲特认为“不要把所有鸡蛋放在同一个篮子里”是错误的，投资应该像马克·吐温建议的那样，“把所有的鸡蛋放在同一个篮子里，然后小心地看好它。”

股民蓝先生说，自己进入股市不过两年时间，对铺天盖地的炒股经也不甚了解，但他炒股却赚了不少的钱。原来，在进入股市前，他认真了解过巴菲特的投资理念，尤其对巴菲特的集中投资理念印象很是深刻。于是，就在身边的人手持多种股票的时候，蓝先生从众多股票中选出两只适合长线投资的绩优股，并始终坚持持有自己选中的两只股票。不管名家股评、电视、报纸和股友如何强力推荐和现身说法，他都不向其他股票多看一眼。

后来在中国股市跌入低潮的 2001 年，当许多人已经被深度套牢，到了无法自拔的时候，蓝先生把自己的资金撤回并全部投资于一只股票。他的这种做法着实让周围的人都吓了一跳，甚至连他的妻子都极力反对他投资这一只股票。但蓝先生丝毫不为所动。

不久之后，蓝先生购买的××酒业的股价就开始下跌，从 15 元一直跌到 9 元。这时候，周围的人不断劝他把手上的股票赶紧卖掉。

而此时的蓝先生不但没有抛掉手上的股票，还在它跌到 8 元左右的时候，大力鼓动周围的亲戚朋友们都去买这只股票，他相信这只股将来一定会大涨。当时，大多数股票价格都在下跌，所以根本就没有人相信蓝先生的话。

从 2006 年下半年开始，这只股票从以前的每股 15 元，涨到了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

100 元以上。而蓝先生原先的 2000 股也通过分红送股的方式，变成了 5000 股。短短几年时间，蓝先生的投资从原来的 3 万元变成了 50 万元！

此时，有人告诉蓝先生，现在××酒业的价格太高了，建议他卖掉之后换其他股票。为此，蓝先生还专程赶到这家酒厂去实地考察了一番，最后，蓝先生说："全世界就这个地方能产出这样的高档白酒，而以××酒厂现在的生产能力，远远满足不了市场需求，所以这只股票至少还有 40% 的涨价空间。从长期来看，它甚至可以为投资者再带来 15 倍以上的收益。我准备像巴菲特持有可口可乐公司的股票一样持有××酒业的股票，起码在未来 5 年，我不会打算卖掉它。"

巴菲特警告投资者："对一个普通投资者来说，我认为只要有三家公司的股票就够了。因为投资者买的股票越多，越可能购入一些对其一无所知的公司股票。而通常投资者对公司的了解越多，关注越深，投资的风险就越低，收益就越好。"应用到选股上，就是要集中专注于少数几个自己最有优势的领域，而不是盲目地多样化以求降低风险。实际上，许多投资者就是在依靠集中投资取得第一桶金之后，又把钱浪费到了多样化的领域，最后又回到了起点。

巴菲特对此的总结是："多样化是无知的保护伞"，"如果你对投资略知一二并能了解公司的经营情况，那么选三家价格合理且具有长期竞争优势的公司就足够了。"

其实，作为普通股民的你在买入股票时如果能掌握一些集中投资的原则并严格执行，就可以避免一些不必要的损失，提高获利的可能性。下面介绍一下巴菲特集中投资的四大策略。

详细分析投资公司的情况

要想成功地进行集中投资，对目标公司进行周密的分析是必不可少的。多年来，在无数次的投资实践中，巴菲特在选择公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时已经摸索出了很重要的一项规律：如果一家公司拥有良好的运营状况和一个强有力的、智慧超群的管理层，那么这家公司的内在价值将会逐步显示在它的股价上。所以巴菲特宁愿把绝大部分精力都用于分析潜在公司的经济状况以及评估它的管理状况也不愿意用于跟踪股价。

虽然很多人会认为分析公司是一件费心费力又不讨好的事，但这却会使你接近那些好的公司，从而使你合情合理地进行集中投资，并顺理成章地获得高额回报。这样，你所选择的长期业绩超群且管理层稳定的公司就会成为你的“造钱机器”，而这也就是集中投资的核心。将你的投资集中在产生高于平均业绩的概率最高的几家公司上则可能长期受益。

在高概率事件上下大注

高概率事件是指有很大可能发生的事件。如果知道某件事发生的概率很高，而且这件事对股票的正面影响很大，这就是投资的好机会。巴菲特坚信，当遇到可遇而不可求的极好机会时，唯一理智的做法就是大举集中投资。像所有伟大的投资家一样，巴菲特绝不轻举妄动。在他尽全力了解一家公司的过程中，他会不厌其烦地一趟趟拜访该公司，如果他对所见所闻感兴趣，会毫不犹豫地大量投资于该公司。巴菲特指出：“我父亲明白在一个成功的公司中占有重要一席意味着什么。”

巴菲特坚定地说：“对你所做的每一笔投资，你都应当有勇气和信心将净资产的10%以上投入此股。”

这也是巴菲特认为，理想的投资组合应该不超过10只股的原因。

降低资金周转率

巴菲特的集中投资策略是与那些广泛多样化，高周转率策略格格不入的。巴菲特认为，在所有活跃的炒股战略中，只有集中投资最有机会在长期时间里获得超出一般的回报。但它需要投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者耐心持股，即使其他策略似乎已经超前也必须如此。投资者必须明白，从短期角度来看，利率的变化、通货膨胀、对公司收益的预期都会影响股价。但随着时间跨度的加长，持股公司的经济效益趋势才是最终影响股价的因素。

那么，多长时间为理想的持股时间呢？巴菲特认为这并无定律。投资者的目标并不是零周转率，走另一个极端是十分愚蠢的。这会使投资者丧失充分利用好机会的时机。罗伯特·哈格斯特朗建议，将资金周转率定在10%～20%之间。10%的周转率意味着投资者将持股10年，20%的周转率意味着投资者将持股5年。

学会处理价格波动

传统活跃的股票投资活动中，使用广泛的多样化组合会使个体股价波动产生的效果平均化。活跃的股票投资商心里非常清楚，当投资者打开月度报表，看到白纸黑字明明白白地写着他们所持的股票价格跌了时意味着什么。甚至连那些懂行的人，明知股价的下跌是正常交易的一部分，但仍对此反应强烈，甚至惊慌失措。

然而，如果投资者持股越多越杂，单股波动就越难在月度报表中表现出来。多样化持股对许多投资者的确是一剂镇静剂，它起到稳定由个股波动产生的情绪波动的作用，但平缓的旅程亦是平淡的旅程。当以躲避不愉快为由，将股价的升跌趋于平均的时候，投资者所获得的只能是平均的回报。而巴菲特的集中投资寻求的是高于平均水平的回报。不管从学术研究上还是从实际案例分析上，大量证据显示，集中投资的策略是成功的，特别是巴菲特的成功更证明了这一点。毫无疑问，虽然在长期等待的过程中充满艰险，但集中投资者忍受了这种痛苦，因为他们深深地明白，从长远来看，所持股票的经济效益定会补偿短期价格波动所带来的损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

守住好股票

一份强势报纸的经济实力是无与伦比的，也是世上最强势的经济力量之一；一家典型的报社可将旗下发行的报纸售价调高1倍，而仍保有90%的读者。

如果你没有将一种股票持有10年的准备，那么连10分钟都不要持有这种股票。

——巴菲特

每年都会有很多人希望从巴菲特的谈话中获得只言片语，以分析出他的投资动向。但巴菲特从来不向他们推荐股票，因为他明白，即使自己再有能力也不可能预测短期内股票的涨跌。所以，巴菲特奉行的是要么不做，要做就投资好股票，并长期持有。

巴菲特说过："当我们持有杰出经理人管理的优秀公司的股票时，我们最喜欢的持有期限是永远。许多投资者在公司表现良好时急着想要卖出股票以兑现盈利，却紧紧抱着那些业绩令人失望的公司股票不放手，我们的做法与他们恰恰相反。"

所以巴菲特认为，你有决定在什么时候卖出持有的股票的自由，但要想获得收益就要把好股票牢牢地握在手中，终生厮守、永远持有，用一句流行歌曲的歌词来形容就是"死了都要爱"。

在巴菲特看来，这种最值得一辈子持有的股票有可口可乐公司的股票、吉列公司的股票、华盛顿邮报公司的股票等。他甚至曾经说过，可口可乐公司股票的表现比他自己想象的还要好，他希望永远持有可口可乐公司的股票。事实上，巴菲特通过投资可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

口可乐、吉列、华盛顿邮报等公司的股票也确实获得了巨大的回报。其中可口可乐公司的股票可以说是巴菲特投资规模最大、获利最多也是最成功的投资典范，为他成为世界巨富做出了极大贡献。

1988 年至 1989 年，巴菲特投入大量资金买入可口可乐公司的股票 2335 万股。当时，伯克希尔公司的净值大约只有 34 亿美元，可是到 1991 年的时候，伯克希尔公司仅仅持有的可口可乐公司的股票市值就已经超过这个数字。而且截止到 2003 年末，伯克希尔公司持有的可口可乐公司的股票市值在 15 年间增长了 681%。

对于投资者来说，公司的品牌非常重要。在全球最著名的五种碳酸饮料中，有四个品牌是可口可乐公司的（它们分别是：可口可乐、雪碧、芬达、健怡可口可乐）。可以说，可口可乐已经成为美国文化的象征。这对于重视品牌价值的巴菲特来说无疑是一个极好的机会。他相信，无论什么力量都已经无法摧毁可口可乐品牌价值的内在增长，因此，像这样的股票他永远都舍不得卖。

另外一个理由是，可口可乐每天在全球的销售量高达 10 多亿罐，占全球软饮料行业总销量的一半以上。其中可口可乐公司 8% 的股份为伯克希尔公司所拥有。也就是说，伯克希尔公司不用忙碌、不用过问就每天都有 1 亿多罐可口可乐的销售利润入账，这是多么诱人的一笔巨大收入啊！

此外，从长期来看，可口可乐公司和吉列公司所面临的产业风险比任何一家计算机公司和通信公司要小得多。像这种长期拥有傲视全球的竞争力的公司，除了箭牌口香糖之外，到目前为止似乎还没有哪家公司敢这样说。

更重要的是，可口可乐公司和吉列公司依然在不断增强全球市场的占有率，这就好像在它们原有的经济城堡周围，继续挖掘出一条护城河来，这使得它们的竞争力更加强大。

因此，巴菲特说："如果你想出 1000 亿美元让我买下可口可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

乐这种饮料在全球市场上的领导权，我会把钱还给你，并对你说，这不可能。”

对于可口可乐公司的股票，巴菲特不但想要永远持有下去，他还多次后悔地说，他买这只股票的时机太晚了。他大约是在1935年、1936年第一次喝可口可乐的，当时，他就非常喜欢喝这种饮料，并且周围的邻居也都非常喜欢。如果当时他就果断地买进可口可乐公司的股票，那该多好啊！

所以，只要你所拥有的股票的业绩表现十分优秀，那你就应该永远持有。千万不要把好股票卖掉却把亏损股票留着，否则就是舍本逐末了。

精心选股，长期持有

当我们考量投资的时候，这就是我们的原则。基本上，我们寻找那些打算永久持有的股票。那样的股票并不多。在一开始，我的主意比资金多得多，所以我不断地卖出那些我认为吸引力差些的股票，以便购买那些新近发现的好股票。但这已经不是我们现在的问题了。我们现在不缺钱，而是找不到好股票。

——巴菲特

巴菲特认为，要想做好投资就要坚持长期投资，而不是快进快出，而要长期持有并从中获得收益，就要精心选择股票。因为你只有在选对了股票的情况下长期持股才能有所得，否则你的长期持股不过是长期套牢而已。

俗话说：“赚钱不吃力，吃力不赚钱。”巴菲特认为，投资者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要把买股票看做是购买该上市公司的一部分来看待。虽然符合这一条件的股票并不多，但这却是投资者必须做的功课：百里挑一。

巴菲特在同一次演讲会上说，当初他投资可口可乐公司的时候就希望能够永久持有，而不希望10年、15年之后可口可乐公司就垮掉。因为他知道，虽然未来难以预料，不排除可口可乐公司有垮掉的可能，但这种可能几乎是零。所以巴菲特当初投资可口可乐公司的股票时，就是准备永久持有的。

同样的道理，巴菲特也希望购买伯克希尔公司股票的投资者一辈子持有该股票。虽然并不是所有投资者都能做到这一点（他也不能说这就是购买股票的唯一方式），但他还是希望投资者能够长久地持有伯克希尔公司的股票。为此，他甚至对伯克希尔公司股东的变化情况进行详细的跟踪调查，以帮助他反思自己做得怎么样。如果投资者抛出的伯克希尔公司的股票较多，他会认为自己的工作没做好，给股东的投资回报率不够高。

这就好像他在教堂里做祷告时看到周围每个星期都会有一些熟面孔消失，然后有很多新面孔出现时，不会高兴地说“这真是太好了”，“这里的成员流动性多强呀”一样，他更希望看到的是每个星期坐在教堂里的都是同一批人。

要很好地做到这一点，问题的关键就是投资者要把购买该股票当做是全部收购该公司一样来看待，尽量地把时间花在对公司运营状况的考察和对内在价值的评估上，而不是频繁地买进卖出。

事实上，如果你每天都搞短线操作，今天买了某只股票，不管明天股价是上涨了还是下跌了，一概抛掉落袋为安或者割肉走人，这看起来很忙，也很聪明，可是到最后却赚不到什么钱。相反，如果你绝大多数时间都在研究某只股票，了解该公司的财务年报，搞调查，然后看准了才买，经过这般严格考核的投资品种，当然就值得你长期投资了。

巴菲特就是这样来进行股票投资的。他说，在1957年至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2006 年这 50 年间，是 12 项投资决策决定了他今天的地位。简单算一算就知道，50 年，12 只股票，平均 4 年才选 1 只股票，这需要多大的定力呀！在中国股市中，难道连这样的机会也没有吗？中国股市的发展历史还不到 20 年，从中挑选出 5 只好股票还选不出来吗？

相比而言，如果你整天盯着计算机屏幕买卖股票，今天股价上涨了一两元，明天又下跌了一两元，股价上上下下，你的心也跟着忐忑不安，却始终不知道这家公司在哪里，也搞不清它经营什么样的业务，更不知道这家公司好在哪里、不好在哪里，这样的股票无论是长期投资还是短期炒作都不够资格。买卖这种股票就无异于赌博。

所以，如果你准备用十几万元、几十万元去买某只股票，决不能潇潇洒洒地随便买进，而是要有一整套投资理念作为投资依据。

巴菲特也曾一再告诫投资者，股票投资只需要关注三个问题：买什么股票，以什么价格买股票，怎样买股票。其中，最重要的就是怎样买股票。

巴菲特长期持有政府雇员保险公司、华盛顿邮报公司、可口可乐公司、大都会/美国广播公司、吉列公司、富国银行等的股票，毫无疑问，在他买入这些股票时，其他投资者也在买入。所不同的是，巴菲特不仅买入了这些股票，更坚持长期持有，才取得了如此丰厚的回报。而这些股票，都包含在巴菲特上面所说的 12 只股票之中。

在美国佛罗里达大学演讲时，巴菲特也曾说过，他在考察投资项目的时候往往把注意力主要放在那些准备永久持有的股票上。不过值得这样投资的股票并不多，所以虽然在过去他不断地通过买入卖出股票来遴选好股票，但现在他不这样做了。现在他手里缺的不是钱，而是好的投资项目。因为他知道，精心选股就是成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

功投资的第一步。只有百里挑一、甚至是千里挑一的股票才值得长期持有。

集中投资法优于多元投资法

投资多元化从任何角度来说都是犯了大错。

——巴菲特

巴菲特认为，投资者买股票就是要投资该公司，所以一旦看中合适的投资对象就要集中投资，而不能浪费资金最后却劳而无功，甚至赔了夫人又折兵。

巴菲特在美国佛罗里达大学演讲时说，有人喜欢搞多元化投资，可他认为，任何一个拥有常规资金量的投资者只要投资六只股票就绰绰有余了，因为一个人的精力是有限的，最多只能了解六只股票。如果你是漫天撒网，期望在每一只股票上都投一些资金，又希望每一只股票都获利，那绝对是个错误。

巴菲特所倡导的集中投资法，在股市投资中历来是和多元投资法背道而驰的。

多元投资法也称分散投资法，其代表性观点认为应当“把鸡蛋放在不同的篮子里”。这样，即使其中有一个篮子里的鸡蛋被打碎了，也不至于给自己造成太大的损失。

而集中投资法认为，投资者应当“把鸡蛋放在同一篮子里”，这样才能集中精力好好盯着这个篮子，不让其中的鸡蛋被打碎了。如果把鸡蛋放在不同的篮子里，你就势必会对其中的一部分篮子照顾不周从而引发意外。与其这样，那还不如把它们放在一起，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全力以赴地照看好这一只篮子。

在两种不同投资策略的背后，实际上代表着两种截然不同的操作方式。

多元投资法的操作方式是：几百位股市经纪人聚集在一个交易大厅里，随时处在高度紧张的状态。他们管理着上百只股票组成的投资组合，不但要观察计算机屏幕上每只股票的波动，对着电话大喊大叫，还要疯狂地记录着，稍有风吹草动，就猛敲键盘买入卖出。他们会给人一种很辛苦的感觉，但他们得到的回报与付出并不成比例。

而巴菲特每天总是悠然自得地坐在办公室里，品尝着他喜欢的可口可乐。除了读读财务年报，他有大把的时间可供自己支配。

这两种截然不同的方式背后，反映了多元投资和集中投资的巨大区别。

可以说，巴菲特之所以会认为六只股票就是投资的最大值，这既是他的个人经验，也是他多年观察所得出的结论。事实上也很少有人会因为他们把更多资金投资在“第七只”股票上而赚到钱。因而，巴菲特说，如果你并不想让自己的投资收益远远超出绝大多数人，那么你就去最大可能地多元化投资，拿98%、99%甚至更大比重的资金通通去实行多元化投资，并且不断地买进卖出。在巴菲特看来，这无疑是拿自己的资金开玩笑。

当然，如果投资者真的想这样做，为了保本起见，还不如去投资指数类共同基金。

所谓指数类共同基金就是用计算机模型来模拟股票指数，如道·琼斯工业指数、纳斯达克指数。投资指数类共同基金就是把指数基金当做某种普通股票一样来投资。这样做的最大好处是，投资者的投资过程变得非常简单，而且管理成本很低。当然，能否获利最终就要看股指涨跌了。

最后，巴菲特以他自己的投资经历举例说，在他所看好的各

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





种投资项目中，大概只有一半项目最终会投入资金，不但他自己不会去实行所谓的投资多元化，就连他知道的那些做得很不错的投资专家也都不主张投资多元化。否则，投资者就会因为精力有限而对每一只股票都了解不够，或者缺乏真正的了解。因而投资者应当把主要的时间和精力放在评估企业内在价值上，一旦看准投资对象就集中资金投入，尽量做到要“少而精”。

滚雪球，善用神奇的复利累进理论

将1000美元资金以复利10%计算，投资45年后，1000美元变成72800美元，如果复利是20%，则45年后，1000美元就会变成3657000美元，我认为任何人都会对这期间如此巨大的差异感到好奇。

——巴菲特

据说，印度宰相西萨发明了国际象棋，国王很喜欢这个游戏，就决定奖赏西萨，并问他有什么要求。西萨就提出了他的请求——在他的棋盘上摆满麦粒：第1格放1粒，第2格放2粒，第3格放4粒，第4格放8粒，第5格放16粒……也就是说，每一格麦粒的数量都是前一格的两倍，直至所有格子都摆满麦粒。国王认为这个请求很简单，就马上答应下来，并派人取来麦粒摆放，但很快他发现最后一格要放的麦粒数量简直就是一个天文数字，即使搬来整个印度的麦粒都无法填满棋盘，所以这个请求根本就不是他能满足的。

这就是复利的巨大魅力，它可以使财富以几何级数的速度疯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

狂增多，因此被爱因斯坦称为世界第八大奇迹，认为其威力甚至超过了原子弹。

所谓复利，简单地讲就是“利生利”。复利的要素包含初始本金，报酬率和时间，相对于其他投资理财服务，复利的优势是盈利的重复性，它会将每一分盈利全部转移为投资本金。可以说，真正成就了巴菲特股神地位的就是复利累进理论。巴菲特认为，复利累进理论是至高无上的，是世界上最神奇的事物之一，运用这个神奇的事物能使投资以可观且富戏剧性的比率增长，善于利用复利的累进也是他获得财富的秘诀。所以，在早期与少数几位合伙人的书信和记录中，他极力阐释复利的功能，而且非常重视自己可以获取的高额的年复利累进报酬率。

下面我们可以通过一系列简单的数字来说明复利累进投资的魔力。

假设你 20 岁时存了 1 元，按年复利收益率 100% 计算，第一年末你将得到 2 元，把这 2 元继续按 100% 的收益累加到本金中，那么第二年末你可以得到的就是 2 ×2 =4 元，第三年末是 4 ×2 =8 元……如此反复 40 年，等你到 60 岁的时候，你就至少会有 1.995 万亿元。

更现实一点来看，如果你在 20 岁投资了 100 万元，按照复利的计算方式，年复利率为 10%，那么经过 10 年之后，你的投资收益就是 295 万元。再经过 10 年，投资收益是 672 万元。也许你会觉得第一个 10 年的投资收益与第二个 10 年的投资收益相比没有明显的改变，但是 40 年之后，你所可以获得的收益将可达到 4525 万元。

这也告诉我们这样一个事实，也许采用复利的投资方式在最初的几年内你的收益增加的速度十分缓慢，但是随着时间的递增，你的收益会呈几何级数增长，而且投资的复利率越高，你可以获得的收益就越多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





比如，你一开始投资 100 万元，投资期是 40 年，复利率是 5%，那么 40 年之后你的收益额为 703 万元。但如果复利率是 15% 的话，40 年之后就有 2.6786 亿元的收益。如果复利率为 25% 的话，那么 40 年之后的收益额就高达 75.2316 亿元。虽然复利率只有百分之几的差异，但是时间越长，回报额之间的差距就越大。这就是复利的“黄金戏法”。在最长时间内获得年复利报酬率最高的公司也正是巴菲特所极力寻求的。

不过，这并不意味着年复利投资报酬率与价格无关，事实上，在同样的时间期限内，支付价格也往往在很大程度上决定着复利投资率的高低。

比如，1987 年，美国烟草和食品巨人菲利浦·莫里斯公司的股票价格在 6.07 ~ 10.36 美元之间。1997 年，该股票的市价为 44 美元。如果你投资 10 万美元，在 1987 年以每股 6.07 美元的价格买入并在 1997 年以每股 44 美元的价格卖出，那么你的复利报酬率大概是 21.9%，你所投入的资本将会接近 724497.77 美元。但如果你在 1987 年以每股 10.36 美元的价格买入，然后在 1997 年以每股 44 美元的价格卖出，那么你的复利报酬率仅为 15.56%，而你的资本将会变成 424693.22 美元。虽说投资的时间期限一样，但由于不同的买进价位，形成了不同的报酬率，最终两种支付价格所带来的差异竟有 299804.55 美元之多。

所以，即使你打算长期持有某家绩优公司的股票，而且决定用复利累进的投资方式，你也要严格控制自己的买入价格。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

掌握时效，学会套利

我曾经说过，我们有时也会从事套利的操作，以作为短期资金的替代，当然我们比较喜欢长期的投入，但可惜资金总是多于点子。与此同时，套利的报酬有时会多于政府公债，另外很重要的一点是这样做可以稍微缓和我们对于寻找长期资金流向的压力。

——巴菲特

具体地说，套利就是指套利交易者同时在一种期货合约上做多而在另一种期货合约上做空，通过两个合约间的价差变动来获利，套利交易与绝对价格水平关系不大。从操作方式上，套利交易一般可分为三类：跨期套利、跨货套利和跨市套利。套利交易一般是在期货市场上进行的，其关键所在是提前锁定利润、减少风险。大凡公司转手、重整、合并、抽资或者是对手接收的时刻，都是套利的机会。

巴菲特非常了解以中期债券替代短期国库券的换券操作的风险状况，如果投资者因为某些原因不得不在不利的时候卖出这些债券，那么投资者将要因此承担资本损失的极大风险。但因为这些免税债券比国库券提供了更多税后收益，巴菲特认为收入上的利益可以弥补潜在的资本损失风险，所以他有时候会以中期免税债券替代现金。不过，当手上的现金超过了投资计划所需的资金数额时，他有时候也会转向套利交易。

巴菲特 24 岁那年，他正在纽约为格雷厄姆・纽曼公司工作。当时，纽约有一家位于布鲁克林的盈利能力有限的巧克力公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司——洛克伍德公司，这家公司的管理者很有头脑。在1941年可可豆仅售每磅5美分的时候，他们就已采用后进先出的存货估值法（LIFO）。等到1954年，可可豆的暂时短缺导致其价格一下子上涨到了每磅60美分以上。因此，洛克伍德公司的管理者希望赶在价格下跌之前迅速将手中价值不菲的存货出售。但是，如果仅仅是出售可可豆，这家公司将为此缴纳近50%的税款，但1954年的会计规则中有这样一项条款：如果公司将存货派发给股东作为减少公司经营范围计划的一部分，那么LIFO的利润就可以免税，这为该公司免缴大额的税款提供了可能。于是，该公司的管理者决定终止销售可可奶油的业务，并发布消息说大约有1300万磅的可可豆存货可供分配。于是，该公司开价用它不再需要的可可豆回购股票，每股付80磅可可豆。尽管洛克伍德公司正在经历巨大的营业亏损，但它的股票还是从15美元涨到了100美元。而巴菲特在公司宣布报价前后的几个星期里一直忙于买股票，卖可可豆，并时常跑到施罗德信托公司将股权证书换成仓库的提单。这笔交易让他获得了丰厚的利润。

一般来说，巴菲特比较喜欢接受长期资金的投资委托，但是如果当时没有适合从事长期投资的机会，巴菲特也会采用套利的方式来进行投资。他发现，如果运用现金资产进行套利，获得的盈利空间比其他短期投资更大。其实，巴菲特合伙公司在早期时，每年就已经有将近40%的公司资金投资于套利行为。而在1962年整个市场都萧条的情况下，巴菲特就是靠套利方式顺利地渡过了股市危机。当时，道·琼斯指数曾悲惨地下跌了7.6%，而他们的公司收益率却为13.9%。在巴菲特几十年的投资经历中，他大胆地进行了各种类型的套利交易，而他所获得的年平均税前报酬率估计在25%左右，这对于投资者来说算得上非常高的收益了。

不过巴菲特虽然一生进行了很多次套利交易，但他只寻找一些重大的财务交易事项，这也是他与每年要进行很多次交易的投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资者的不同之处。巴菲特严格限定自己只参与公开且较友善的套利交易，而拒绝参与那些利用股票，从事可能会发生绿票讹诈（指溢价收买、威胁吞并目标公司的股票）的投机交易。更重要的是，套利交易使他免于松动他自行设定的、严厉的长期债券投资标准。

虽然多年来，巴菲特从未计算过自己从套利中获得的收益到底有多少，但是巴菲特算出伯克希尔公司平均每年的税后获利率大约是25%。在套利交易中，巴菲特取得了极大的成功，这使得很多股东猜测，巴菲特是否曾经迷失于这个策略中，因为他投资所获得的利润远比预期的要好。对此，巴菲特有着清醒的认识。在1989年之前，套利的前景发生了改变，举债收购引发了市场上对资金的需求过剩，使市场成为无法驾驭的狂热环境，巴菲特根本就无从判断出贷方和买方何时会清醒。所以，当别人眼花的时候，巴菲特却异常慎重地凭借可转换特别股的出现，从套利交易中抽出身来。

交易次数也会动你的奶酪

任何东西的价格都有巨幅上涨的时候，这时人们就会被表象所迷惑，就会认为他们才干了两年就能赚那么多的钱。我不知道中国股市的明后年是不是还会涨，但我知道价格越高越不能掉以轻心，要更谨慎。

——巴菲特

2007年的时候，中央电视台曾做过一期题为“十年陈股香”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的股票节目，讲述在股市上长期投资某一只股票成功的例子。但在现实中更多的却是相反的例子，许多投资者不断地追涨杀跌，到头来只是为券商贡献了手续费，自己却是竹篮打水一场空，或者自己明明赚了500元，扣除各种手续费之后却只剩下了300元。

事实上，频繁交易对投资者来说并没有什么好处，而会减少投资者投资回报的交易成本也并非只有税金。

我们可以来算一笔账。假如你的投资系统的成功率是1/7，交易成功会带给你65%的利润，如果失败则会让你损失5%。每年可以做42笔交易，以7000元起步，每笔交易投入1000元。那么在第二个月的月末，你有一笔交易赚了650元，其他6笔交易各赔50元，也就是说你获得了350元的利润。这样，到年尾的时候，你就能赚9380元——年回报率为34%。那么10年之后，你的7000元将会变为130700元。如果你将每笔交易的经纪人佣金或其他交易成本削减5%，那么你在每笔失败交易中的损失从50元降到47.5元，而你的年回报率就会上升到35.9%。虽然从短期来看你的收益的增长幅度并不大，只有1.9%。但长期下来，这5%的削减成本会对你的净资产产生重大影响。10年之后，你的资产将达到150800元。

因而，那些投资大师从来都不认为像蜜蜂一样不停地从一朵小花飞到另一朵花能够获得非凡的成功。他们认为，频繁交易对于投资而言只会增加资金的风险。具体来说，频繁交易具有以下三个方面的坏处：

（1）由于投资者频繁地买卖股票，再加上他们承担的投资管理成本，以至于在很长一段时期内他们的投资回报远远比不上他们所投资的上市公司的业绩。

（2）错误总是在做决定的时候发生。聪明的投资者都知道，经纪公司收入的主要来源之一就是交易的手续费。如果投资者每天都泡在股市里不停地交易自己所持有的股票，其结果就只会是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所有人最后都会破产，而所有钱财却都进了经纪公司的户头。相反的，如果像巴菲特那样，若干年持股不动，到最后你赚得不亦乐乎，而你的经纪公司要想赚钱就没那么容易了。

所以，巴菲特认为，要想做投资，卖出买进是必然的，但从降低交易成本、提高投资获利水平的角度考虑，就要尽可能地减少交易次数，以避免把已经赚到的蝇头小利在不知不觉中全用来支付交易佣金了。

虽然很多投资者认为，交易佣金在总成本中所占比重并不大（在我国目前是1%多一点），但如果频繁交易，这一笔笔不大的交易佣金累积起来也是很可观的，以至于直接扣减你的获利收益，甚至使得你本来可以盈利的投资不得不转盈为亏。

美国分析师兼作家查尔斯·埃里斯的研究证明，股票交易频率与投资收益率的影响之间有如下关系：股票投资目标收益率＝（交易频率×2X）＋Y＋（Z×市场平均收益率）。其中：X为包括买卖价差在内的佣金成本平均值，Y为基金管理费与保管费，Z为基金经理人希望达到的收益率。也就是说，当股票交易频率超过200%时，每一次交易都必须高出场市平均收益率几个百分点，才能保证达到股市平均收益率。

1998年，美国加州大学戴维斯分校两位教授的研究同样证明了这一结论。他们通过对1990年至1996年末美国78000个家庭连续7年的股票交易记录进行研究后发现，他们的股票投资平均收益率略微高出市场的平均收益率，可是在扣除股票交易佣金后，他们的净投资收益率就比市场平均收益率还要低。

在现实生活中你也可以发现，投资交易次数越多的家庭的投资回报收益率也就越低，而交易次数最少的家庭的年净投资收益率则往往比较高。

（3）在国外，股票交易是要征收所得税（即资本利得税，美国的资本利得税率为股票盈利部分的34%）的。虽然在我国目前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还没有开征这项税种，但一旦开征，就意味在每一次卖出股票后，如果你的卖出价格高于买入价格，你就要把其中的一部分以资本利得税的形式交给税务部门。除非股票交易亏损了，你才不用交纳这笔税款，因为你本来就没有资本利得。

无论是否需要纳税，对于投资者来说都要尽量地减少交易次数，这不但能推迟交纳资本利得税的时间，而且还能避免无谓的损失，因为有时候股票卖出后股价可能会跌下来。

巴菲特在伯克希尔公司 1989 年年报中，就详细说明了这一点。他说，如果他们当年年末将所有股票按市场价格全部出售的话，将要交纳 11 亿美元的资本利得税，可事实上，他们并没有卖出这些股票，所以政府也就没有办法向他们收取这笔税款。而这笔本该交给政府的 11 亿美元的资本利得税，现在可以作为一笔自有资金，留给伯克希尔公司自由支配。从某种程度来说，这笔省下来的资本利得税简直就是政府借给伯克希尔公司的无息贷款，伯克希尔公司不但不用支付利息，而且还可以自己决定还款日期，因为如果他们永远不卖出股票，他们就永远也不需要还款。

所以，作为普通投资者，你要尽量减少进场出场、随意买卖股票的投资行为，以免使自己背上更大的风险。

通货膨胀也可以带来财富

今天，拥有现金或现金等价物的人可能感觉良好，但他们可能过于乐观了，因为他们选择了一项可怕的长期资产，没有任何回报且肯定会贬值。其实，美国政府的救市政策很可能导致通货

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

膨胀，并加速现金贬值。

——巴菲特

在现代社会，当经济衰退的时候，政府通常会用投资来刺激经济发展。很多投资者也往往将之视为股市出现转机的时刻，但这些救市政策可能会带来一个可怕的结果——通货膨胀。对此，巴菲特说过："今天，拥有现金或现金等价物的人可能感觉良好，但他们可能过于乐观了，因为他们选择了一项可怕的长期资产，没有任何回报且肯定会贬值。其实，美国政府的救市政策很可能导致通货膨胀，并加速现金贬值。"

关于通货膨胀，通俗地讲，就是在现在的经济形势下，你把可以买一辆小轿车的钱存进银行，存期两年。在这两年里，你可以得到利息。等到两年后，你把这些钱取出来时，可能会发现这些钱已经远远不够再买一辆小轿车了。

所以，对于投资者来说，通货膨胀是一场灾难，和其他人一样，巴菲特对此也是满怀恐惧。

可以说，高度的通货膨胀不但对公司谋求更高的净资产收益率毫无帮助，还很可能抵消了公司发展的成果。所以，投资者必须认识到以下几点：

（1）通货膨胀是比任何税收都更具劫掠性的一种"税"。

（2）如果通货膨胀失去控制，你买的国债就是废纸。

（3）通货膨胀本质上就是一种债务免除。

（4）在通货膨胀时期，商誉是不断给予的礼物。

（5）真正有经济商誉的名义价值会与通货膨胀同步增长。

（6）相比之下，在通货膨胀时期所形成的巨大公司财富，来自于把价值持久的无形资产与对有形资产相对较少需求相结合的所有权。

（7）那些有高利润率的公司，通货膨胀使某部分或全部的收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

益成了必须再投入的滚动资金。

（8）即使在通货膨胀时期，股票可能仍然是所有有限的几种投资选择中最好的一种。

但这并不意味着通货膨胀给投资者带来的损失就真的是不可避免的，更不意味着在通货膨胀中投资者就只能“束手就擒”。巴菲特知道想从通货膨胀中获利是极为不现实的，为了尽量减少通货膨胀给自己带来的损失，巴菲特只好拼命搜寻股票，以图用其他方法来降低那些会被通货膨胀所伤害的公司对自己的影响。

巴菲特从长期的投资活动中总结出这样一条经验：一般而言，需要大量固定资产支出来维持经营的公司往往会受到通货膨胀的严重伤害，而那些需要较少的固定资产支出就能维持运营的公司受伤害的程度要小得多。

所以，在投资的过程中，尤其是面临通货膨胀威胁的时候，巴菲特总是乐于选择那些仅仅需要较少的净有形资产就能创造出较高利润的公司。比如，在通货膨胀中，很多公司会因此遭到严重的伤害，但是那些具备消费独占性的公司非但不会因此而受损，反而能从中受益。于是，巴菲特一直热衷于投资具有消费独占性的公司，他甚至把所投资的公司是否具有消费独占性作为做出投资决策的一项判断依据。这使他在投资这些公司的同时不仅避免了通货膨胀所带来的伤害，还让投资实现了价值增长，最终帮助他变得富有。

1972 年，喜诗糖果公司的盈余约为 200 万美元，同时账面上有 800 万美元的净有形资产，换句话说就是，喜诗糖果公司的厂房设备和存货在扣除费用和税负之后尚有 200 万美元净利。即便将通货膨胀的因素纳入考虑范围之内，比如喜诗糖果公司的产品价格、销售数量和利润会增加到 1 亿美元，那么它的净利就会变成 400 万美元，这并不难达到，因为在这 10 年内消费者的收入也会增加，喜诗糖果公司只要适当调整价格并卖出同样数量的产品就可以实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现这个目标。而且人们对于糖果的消费是什么时候都不会过时的，更何况是喜诗这样的大品牌。所以，伯克希尔公司在同年以3500万美元买下了喜诗糖果公司。事实证明，这一投资是完全正确的。到2007年为止，喜诗糖果公司累计为伯克希尔公司贡献了13.5亿美元的税前利润，交纳营业税后，净利润约为12.6亿美元。

虽然通货膨胀避免不了，但投资者要学会从众多的上市公司中寻找那些能有效防止通货膨胀危害的公司，以保证自己获得可观的利润。

不符合“七成五”法则就不是好股票

我们所做的事情，不超过任何人的能力范围。

——巴菲特

在美国股市上，20世纪80年代以来出现了许多投资方法，如小资本化、大资本化、成长法、价值法、动态法、主题法、产业循环法等层出不穷。这些投资方法都曾经起到过一定的效果，但现在很多投资者发现这些方法都不管用。

这是为什么呢？原来，股市中的这些曾经在某些时期有效的投资方法一旦被大家所掌握，就会成为证券公司拉动或打压市场的工具，而投资者也会因为这些似是而非的理论丧失判断力和分析能力。在这种情况下，投资者的亏损就是必然的了。更何况，既然这是一种被实践证明能够赚钱的理论，那些理论的创建者又怎么可能公之于众呢？

但是，很多投资者通常不知道什么时候应该卖出股票，因此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当股票的实际价值已经远远低于股票价格时，他们还会把这些股票紧紧地攥在手中等待着价格上涨。

对此，巴菲特的一贯主张（也是进行股票投资的方法）其实很简单，根本就不需要用到什么高深理论。巴菲特说："我们所做的事情，不超过任何人的能力范围"，"多做额外的工作，不一定就能得到与别人不同的结果。"

巴菲特认为，投资者可以参考"七成五"法则来判断是否需要卖出股票。

在一次大型聚会上，巴菲特环顾四周发现大概有 80 个人，当时他对大家说，在座的人中至少有两个人的生日是同一天。大家对他的这一断言表示怀疑。

巴菲特确实没有经过调查，事实上也不需要去调查，他只不过是运用了最简单的概率知识而已。根据概率原理，80 个人的生日分布在一年 365 天中，两人以上的生日是同一天的概率高达 75%。也就是说，巴菲特的这一说法有 75% 的可能性是成立的，至于不成立的可能性则只有 25%。这就是著名的"七成五"法则，在巴菲特的投资生涯中，这一法则被运用得非常娴熟。

巴菲特认为，要想在股票投资中把这一法则运用好，真正为自己带来收益，最关键的是要掌握两点：一是仔细研究你在整个股票市场中处于什么地位，如果你的股票盈利能超过 75% 的人、而且居于最前面 25% 的人之中，那么你就能保持常胜不败；二是无论是投资股票还是争取获利，都不必追求 100% 的把握，只要具备 75% 的把握，这笔投资就值得你去做。相反，如果你只有 25% 的把握就要坚决止损。

在实际应用中，对于短线投资者来说，只要有 75% 的成功把握就能保证稳赚不赔。例如，在 4 次投资机会中有 3 次可以赚而另外 1 次会赔，那么你就没有什么可担心的，只要你能掌握合适的尺度，懂得怎样扩大收益，减少亏损，就可以去大胆投资。比如，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果在 4 次投资机会中你 3 次赚了，1 次赔了，但每一次都赚 10%，亏也是 10%，这样算起来你还会有 10% +10% +10% -10% =20% 的盈利。但如果前面 3 次赚钱机会，你一有 3% 的收益就赶紧抛掉了，而后面的 1 次割肉机会你的亏损额超过了 15% 才卖出，这样总体来看你就亏损了 15% -3% -3% -3% =6%，这是得不偿失的。不过遗憾的是，在我国股市中，这样的投资者实在是太多了。

事实证明，越有效的东西越简单，反过来说越简单的东西越有效。巴菲特的股票投资策略非常简单，但当股市上的投资者都在费尽心机地研究某一种投资方法的时候，巴菲特悄悄地就赚了几百亿美元，而且几乎从来就没有失算过。

所以，记住，当你手中的股票已经不符合“七成五”法则的时候，为了保本起见，最好及时退出。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章　理财误区

很多投资者常常会在不知不觉中进入投资的误区，或希望一夜暴富，或人云亦云，或盲目地追涨杀跌，这也是让很多投资者在股市中失足滑倒的绊脚石。股市是不理性的，投资者只有先战胜自我，才能真正在股市中取得成功。

自我反省，理财要在自己的能力范围内

这也许很不幸，但我的答案的确是“不”。我很崇拜安迪·格鲁夫和比尔·盖茨，但我不会买英特尔公司和微软公司的股票。因为，当我分析微软公司和英特尔公司的股票时，我不知道 10 年后这两家公司会是什么样子。我不想玩这种别人拥有优势的游戏。我可以用所有的时间思考下一年的科技发展，但不会成为分析这类公司的专家，第 100 位、第 1000 位、第 10000 位专家都轮不上我。也许很多人都会分析高科技公司，但我不行。

——巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特认为，要想做好投资，投资者就必须首先了解自己的能力圈。因为只有明白了自己的能力范围到底有多大，你才能准确评估投资对象的内在价值，并有效地避开投资误区。

也许有人会说，那么是不是只有能力达到的人才能投资，而能力不够的人就不能投资股票呢？对此，巴菲特认为，每个人都可以投资股票，这与能力无关，但如果你想获得收益就必须清楚自己的能力大小。也就是说，你首先要弄清楚自己了解哪些公司，然后将那些没有内在价值、没有好的管理层、经过困难考验事实证明是不合格的公司排除掉，最终挑出那些你了解的、值得投资的、能让你获得收益的好公司。

巴菲特指出，对于投资者来说，弄清楚自己的能力圈边界在哪里，你会比那些不知道能力圈边界在哪里、能力范围要比你大的投资者富有得多。这也正是巴菲特不投资微软公司、比尔·盖茨不投资可口可乐公司的原因。如果他们丝毫不考虑自己的能力圈，巴菲特投资高科技产业，而比尔·盖茨投资传统产业，那么，这两个非要在自己不擅长的领域进行投资的人，就可能会成为两个新的百万富翁，但绝不会是百亿富翁。

巴菲特说过，他对分析高科技公司并不在行，所以他不会考虑投资高科技公司。

1998 年，当股市正处于狂热追捧高科技股尤其是网络公司股票的高潮之时，在伯克希尔公司股东大会上，巴菲特被问及是否考虑过在未来的某个时候投资于高科技公司。他的回答是："这也许很不幸，但我的答案的确是'不'。我很崇拜安迪·格鲁夫和比尔·盖茨，但我不会买英特尔公司和微软公司的股票。因为，当我分析微软公司和英特尔公司的股票时，我不知道 10 年后这两家公司会是什么样子。我不想玩这种别人拥有优势的游戏。我可以用所有的时间思考下一年的科技发展，但不会成为分析这类公司的专家，第 100 位、第 1000 位、第 10000 位专家都轮不上我。也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

许很多人都会分析高科技公司，但我不行。”

伯克希尔公司副总裁查理·芒格也比较认可巴菲特的这种观点。他说：“我们没有涉足高科技公司，是因为我们缺乏涉足这个领域的能力。非科技股的优势在于我们很了解它们，所以我们宁愿与那些自己了解的公司打交道。我们为什么要在那些自己没有优势而只有劣势的领域进行竞争，而不去我们有明显优势的领域施展本领呢?”

巴菲特说：“我们的原理如果应用到高科技股上，也会有效的，但我们不知道该如何去做。如果我们因为投资其他股票损失了股东的钱，我们会在下一年挣回来，并向股东解释我们如何做到了这一点。

“我确信比尔·盖茨也在应用同样的原理。他理解高科技公司的方式与我理解可口可乐公司与吉列公司的方式是一样的。我相信他也会在投资中寻找一个安全边际。所以我们的原理对于任何高科技公司都是有效的，只不过我们不是能够把原理应用到这些高科技公司的人而已。如果我们在自己的能力圈里找不到能够做好的事，我们将会选择等待，而不是扩大我们的能力圈。

“我们再次声明，缺乏对科技行业的洞察力丝毫不会使我们感到沮丧。在许多行业中，我和查理都没有特别的投资能力。例如，每当评估专利、制造工艺、地区前景时，我们就一筹莫展。如果说我们具备某种优势的话，那么这种优势应该在于，我们能够认识到什么时候是在能力圈之内得心应手，什么时候我们已经接近于能力圈的边界而近乎手足无措。在快速变化的产业中预测一个公司的长期经济前景，远远超出了我们的能力圈边界。如果其他人声称拥有高科技产业中的公司经济前景预测技巧，我们既不会嫉妒也不会模仿；相反，我们会固守我们所能理解的行业。如果我们偏离这些行业，我们一定是不小心走神了，绝不会是因为我们急躁不安而用幻想代替了理智。幸运的是，几乎可以百分之百

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地确定，伯克希尔公司总是会在我们已经画出的能力圈内做得很好。”

归根结底，巴菲特之所以不肯投资高科技股的真正原因就是它是不可预测性的，没有谁可以担保明天早上醒来，世界上会不会又出现一个盖茨式的人物在自家的地下室靠玩计算机一夜之间把你击败。所以，巴菲特对于计算机科技公司所持的态度是：“我们很尊敬、支持和感谢这些伟大的人物，但我们却不想亲自去尝试。”1998 年巴菲特在接受传媒访问的时候说：“如果今天我是在教大学投资课程的话，我会在期末考试的时候，问学生这个问题——请问你如何为这些（年年亏钱的）网络公司定价？任何提供答案的学生，他会当场被判不及格！”1998 年底在伯克希尔公司的股东大会上，他说得更直接：“如果你花钱买入这些网络公司的股票，你并不是在投资，而是投机。”2003 年，在给股东的信中，巴菲特对高科技股中的网络股作如下总结：“不管它意味着多么光明远大的前景，只要现在或几年内没有创造价值，那就是价值收缩，而非价值创造。现在看来，泡沫的成因在于人们太在意 IPO（首次公开上市）而不顾上市后的业绩了。”

从某种程度上来说，远离了他把握不好的高科技股正是巴菲特成功的原因之一。所以，巴菲特认为，无论在什么情况下都要非常严格地对自己进行纪律约束，虽然这样并无法保证你的投资绝对不会有损失，但至少可以避免你犯许多不必要的愚蠢错误。

巴菲特说，自己之所以成功，就是因为自己专注于自己所了解的事情，而不碰自己不了解的领域。可以说，在任何情况下，巴菲特都没有做过超出他的能力范围以外的投资决策。他提醒投资者说，虽然每个人所了解的行业有所不同，但相同的一点也是最重要的就是，你时刻要知道自己了解哪些行业，以及在自己的能力范围之内什么时候应该做什么样的投资决策，而这也正是避免投资误区的首要条件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高账面利润≠高安全边际

如果当初我当机立断关掉通用再保险公司的证券部门，我确信可以为大伙避免税前1亿美元的损失。查理·芒格跟我当初在购并通用再保险公司时就知道其证券部门很令人讨厌，只是当时账面上的盈余数字误导了我们。虽然我们总觉得这部门有极高的风险，且无法有效地衡量或限制；更有甚者，我们知道这部分所可能产生的任何重大问题，无论是金融方面或是保险方面，都会直接影响伯克希尔公司的其他部门。

——巴菲特

巴菲特常常告诫投资者说，投资者投资的上市公司最好要有一条安全边际，只有这样，才能确保该股票获得超额业绩回报。不过他同时也提醒投资者说，安全边际和盈利之间并没有等同关系，安全边际大的公司的盈利水平并不一定高，投资者不要受盈利水平的误导。

巴菲特在伯克希尔公司2003年年报致股东的一封信中说，当初伯克希尔公司在投资通用再保险公司时，就知道该公司的证券部门很令人头疼。只是他们看到当时账面上有那么多盈余数字，才受到误导，以至于做出了不正确的决策。要知道，该部门具有极高的经营风险，而且这种经营风险无法有效地加以制衡和限制。更可怕的是，该部门无论是在金融方面还是保险方面，只要产生了重大问题，都会影响到伯克希尔公司其他部门的营运。

巴菲特说，如果伯克希尔公司的管理层受到盈利数字的误导，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而是当初就当机立断地放弃对通用再保险公司证券部门的大笔投资，据估计，伯克希尔公司就可以避免损失1亿美元的税前收益。

不可否认的是，在过去的几年里，巴菲特自己分管的伯克希尔公司财务及金融商品部门管理着一些AAA级固定收益证券的获利状况还不错，这部分收益大约占资产负债表上已实现收益的24%。对于已经取得的成绩，巴菲特总的感觉还是比较满意的。可是，如果谈到清理通用再保险公司的证券部门时，巴菲特的感觉就不是那么轻松了。归根到底，都是金融衍生产品害的。

2002年初，伯克希尔公司开始着手清算通用再保险公司证券部门，但他们遇到了大麻烦。当时，证券部门流通在外的合约大约有23218份，交易对象多达884位，其中许多合约和交易对象连听都没有听说过，根本就无法对它们的信用进行评估。经过两年的努力之后，直到2003年末，伯克希尔公司仍然有7580份合约流通在外，涉及453位交易对象。



清理通用再保险公司证券部门的代价相当大，给伯克希尔公司造成了巨大的损失。即使根据一般公认会计准则来进行评估（并且这两年的市场波动还很小），2002年和2003年的对通用再保险公司证券部门进行清理所造成的损失仍然达到了1.73亿美元和0.99亿美元（税前）。如果市场波动较大或者发生金融危机，导致许多金融衍生产品无法兑现，那伯克希尔公司所遭受的损失就更无法估量了。

归根到底，会计报表上列明的盈利数字很多时候并不能真实地反映你所投资公司的真实情况。如果你非常了解这些金融衍生产品，即使这些格式化文件带来的信息非常有限，你也不会轻易被账面利润迷惑了。

巴菲特认为，与一般保险公司相比，再保险公司有没有一条安全边际特别重要。因为再保险公司是保险公司分散风险的一项机制。对于普通保险公司来说，政府通常会向它们征收规费，一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

旦保险公司发生倒闭、无法支付理赔金，政府就会用这笔规费来承担责任。但对于再保险公司来说，普通保险公司所承担的经营风险就会小得多了。而如果再保险公司发生倒闭，将会引发一连串保险公司受波及。20世纪80年代，美国政府雇员保险公司就是因为选择再保险公司不慎而受其连累损失几千万美元的。

巴菲特断言说，在今后的一二十年中，完全有可能发生天大的灾难，从而导致再保险公司破产倒闭。到2004年为止，对于再保险公司来说，有史以来最大的损失就是2001年发生的“9·11”恐怖袭击事件。在这次事件后，所有保险公司一共支付了350亿美元理赔费用。其次是1992年发生的安德鲁飓风，所有保险公司一共支付了155亿美元理赔费用。

所以，投资者千万不要仅仅看到账面利润高就以为自己的投资是正确的。你要知道，每个行业、每个公司都是不同的，如果你不顾行业之间、公司之间的差异性而单纯地关注账面利润，很难想象你会最终成为股市的赢家。事实上，对于具体的行业和公司来说，只有该公司有一条真正、持续、不断拓宽的安全边际，才能保证今后的盈利水平，否则再高的账面利润都是无济于事的。而对于具体的行业来说，同样应该考虑到这个问题。

巴菲特介绍说，就伯克希尔公司来说，它之所以能够不断地发展壮大就是因为它总能未雨绸缪。举例来说，如果伯克希尔公司的保险业务承担损失的平均比例为3%～5%，那么他们每年从投资和其他项目中所赚取的盈利用于承担理赔责任就绰绰有余了。所以，无论遇到多大的灾难，伯克希尔公司的保险业务都能兑现原来的承诺。

从投资的角度来讲，这就是真正的安全边际。也正因如此，詹阿杰才敢接下其他再保险公司不敢接的超大规模的再保险单。

所以，在投资的过程中，千万不要被账面盈利所迷惑。其实，比账面利润更重要的是内在价值，只有内在价值高的股票才是值

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得投资的。

公司的名气和广告≠内在价值

去年我很兴奋地向各位报告我们2000年在广告行销上的大笔投入，并强调每一分钱都确确实实花在了刀刃上。事实证明我错了。我们额外投入的经费并没有为我们带来更多的询问电话，而且平均每个询问电话最后成交的比率几年来也首度下滑。这些不利的发展，使得我们平均每份保单的取得成本大幅增加。

——巴菲特

在投资的过程中，投资者所要投资的公司只有拥有足够大的安全边际，才能确保投资获得超额利润回报。因此很多投资者就认为那些名气比较大的公司的安全边际自然就比较大一些。事实上，一个公司的安全边际的大小和公司的广告投入、名气之间并没有必然的联系。公司的名气大，广告投入多，并不意味着该公司的安全边际就一定大，所以投资者千万不要把两者等同起来。

2000年，巴菲特曾经很兴奋地向他的股东报告政府雇员保险公司在广告营销上投入了大笔资金，并且再三强调每一分钱都确确实实花在了刀刃上。可事实证明他错了，这种额外的广告投入，并没能增加顾客咨询电话的数量，不但如此，每个咨询电话的成交比率几年来也首次出现下滑，公司的业绩也因此受到了影响。

原来，政府雇员保险公司的大笔广告投入直接导致了两个结果：一是广告投入大幅度增加，二是每笔业务的成本大大提高。也就是说，政府雇员保险公司的安全边际不是拓宽了，而是变



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

窄了。

最后，巴菲特得出教训，投资者千万不要简单地把公司广告投入和名气大小与安全边际画等号，否则很容易受蒙蔽。一般来说，这种错误的投资决策应用于投资实践之后，会计核算上会把它列作“非常损失”一次性摊销的，如果看到会计报表中这个项目数字特别大，投资者就要提高警惕并认真查看到底是什么原因导致了这样的结果。

例如，就2000年政府雇员保险公司的成本大幅度提高的问题，巴菲特分析认为：

首先，这些媒体上的广告曝光率过高，造成了资源浪费，增加了投入成本。

其次，虽然愿意通过直销方式参加政府雇员保险公司的客户分布很广，但能在短时间内成为真正的客户的几乎已经被完全发掘，而新客户的培养又需要一定时间。

再次，2000年事故的发生频率和严重性都在提高，政府雇员保险公司对客户投保资格的审核不得不越来越严格，这种严格审核使得客户投保政府雇员保险公司原来能够省下200美元，现在可能只能省下50美元，因此该公司对客户的吸引力有所下降，以至于在一定程度上降低了业务量。

最后，整个保险行业的竞争态势发生重大变化。例如，以19%的市场占有率在美国排名第一的国家农场保险公司，1999年的承保损失率包括回馈给客户的退佣金比率高达18%，2000年该比率更是高达23%。这表明，这个行业中的龙头企业也不得不忍受如此之高的经营成本，可想而知其他经营者（包括政府雇员保险公司）的处境如何了。

国家农场保险公司是美国最大的一家互助保险公司。它的成立很富有传奇色彩，美国伊利诺伊州一位45岁的农夫看到纽约、费城等地保险公司由于长期处于垄断地位对待客户的态度非常傲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

慢，愤怒之下决定自己成立一家公司，这就是国家农场保险公司。

与原来那些势力强大的保险公司相比，国家农场保险公司可以说什么优势都没有。由于国家农场保险公司是合作互助性质，它的董事会和经营管理层都不能拥有股份，不但在业务高速发展的早期无法从资本市场上筹集资金，而且其薪酬待遇也没有足够的吸引力以吸引明星经理人，所以一般人都不看好该公司的发展远景。

但让人们没想到的是，该公司后来获得了非常大的发展，最后居然击败了所有对手，到 1999 年时公司净值已经排在美国各大公司的第五位，整个美国 1/5 以上的汽车都在该公司投保。

所以，巴菲特对该公司非常赞赏，称其为美国公司最伟大的传奇故事之一，并且屡屡建议各商学院把该公司的成功做法列作课堂案例。

我们可以看出，国家农场保险公司从小到大不断发展的过程也正是安全边际不断拓宽的过程。它的发展历程虽然出人意料，但绝对与广告和名气无关。

与之相反的是，政府雇员保险公司在 2000 年虽然投入了大量的广告费用却反而导致其成本过高，除非这种盲目的广告投入行为紧急刹车，否则它就不可能维持并拓宽安全边际。

可见，公司的名气和广告投入与安全边际之间实在是没有什么必然的联系。投资者在做出投资决策的时候要避免被公司的名气和广告投入所迷惑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

眼光长远，不用长期利益换短期利益

很少有上市公司的经理人可以如此自在地经营公司，这是因为大部分公司背后的股东往往只看重短期利益，相比之下伯克希尔公司背后有几十年来一直相当稳定的股东群，他们拥有在其他上市公司少见的长期投资眼光。事实上，这些股东打算一直持有伯克希尔公司的股票，也因此旗下的经理人可以用一辈子的时间来经营公司，而不用为下一季的获利情况烦恼。当然，这绝不代表我们就不关心公司经营的现况。事实上，这一点也相当重要，只是我们不希望因为一味追求短期获利而被迫牺牲掉公司长远发展的竞争优势。

——巴菲特

巴菲特认为，投资者买股票就是要投资该公司。所以，投资者一定要有长远眼光，不要因为急功近利而为了短期利益牺牲掉长期利益。

1998 年，巴菲特在伯克希尔公司致股东的一封信中说，很少有其他上市公司的公司管理层能够像伯克希尔公司控股的那些公司一样自由自在地经营管理。因为伯克希尔公司的股东几十年来一直都相当稳定，他们坚持长期投资，甚至愿意至死不卖。所以伯克希尔公司旗下的管理层可以用足够长的时间来筹划管理，而不是频频担心这个季度的业绩考核能不能通过。

但这并不表明管理层不关心公司的经营现状，他们只是不希望用短期利益换取长期利益罢了。可以说，伯克希尔公司旗下的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那些公司管理层都很富有，75%以上的人都已经相当有钱，完全不需要依靠这份工作来养家糊口，而他们之所以还从事这项工作，靠的主要是责任心和成就感。他们把这份工作看得很重，并已经把伯克希尔公司看做是自己生命中的一部分，因而会竭尽全力把它经营好。

事实上，如果巴菲特和查理在背后一直指指点点的话，伯克希尔公司旗下的那些经理人绝大多数可能早就不干了。

为了做到这一点，伯克希尔公司控股的那些上市公司完全没有其他同行那样的繁文缛节，公司管理层可以自由地安排个人行动，不需要向上级汇报就可以付诸实施。

与此同时，伯克希尔公司对他们的要求也非常简单明确：管理层要像经营自己的公司一样来对待公司；要把在该公司所占的股份看做个人和全家所有的财产；在有生之年不会把它卖掉或者兼并给其他公司。在此基础上，巴菲特要求他们完全不要被会计账簿上的盈利数字影响经营决策，该干什么就干什么，一定要明确每个阶段什么事情是最关键的。

巴菲特之所以这样做是因为他明白：这些明星经理人具有很高的素质，这在伯克希尔公司当初收购这些公司时就已经得到了充分考察，他们完全具备这个条件，否则这些公司也不会被巴菲特收购。此外，巴菲特和伯克希尔公司的那些股东历来主张长期投资，他们考虑问题都是从这个角度出发的，所以不希望过多关注一时得失而影响长期收益。

但很遗憾的是，大多数投资者和上市公司是做不到这一点的。一方面，绝大多数投资者追求的是短期效应，他们买下股票后就巴不得连拉涨停板，等到自己抛出该股票后又希望它下跌，然后让自己有机会再次买进。这些投资者基本上不考虑该股票10年、5年乃至1年及1个月后的业绩和走势，更不会考虑好好选择一只股票，然后永久持有。另一方面，这些上市公司的经营管理层也没



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有长期投资的心理准备，他们不是担心经营业绩不佳、自己什么时候被赶下台，就是希望什么时候经营业绩上去了，然后自己就可以见好就收，急流勇退。

这一点也应该是伯克希尔公司经营模式的优越性之所在。巴菲特也曾经明确表示，他和查理绝不会要求东尼奈斯利去怎样进行经营管理，不但过去不会，现在不会，将来也不会。

巴菲特说，他要做的工作就是千方百计给他的公司管理层创造一个绝佳的工作环境，让他们能够彻底发挥才能，去做自己认为该做的事，而不是把宝贵的时间耗费在无谓的董事会、记者招待会、分析师与投资银行业的演示文稿等琐事上，更不是耗费在公司经营管理的资金、信用评级、投资者对公司获利的预期等问题上。

巴菲特本人和伯克希尔公司历来都是言出必行的，所以这些伯克希尔公司旗下的明星经理人心里非常清楚，这些上市公司的特殊股权结构能够保证这样的运营模式至少维持几十年，完全不用担心自己会在什么时候被一脚踢开。

一句话，作为投资者，你不该为了短期利益而牺牲长期利益。

淡对得失，一旦买进就绝不后悔

在年景有好有差的一段时期，如果好的年景就表现出极大的热情，而差的年景就非常沮丧，是不会有收获的。就像打高尔夫球一样，重要的是以低于标准杆数的成绩去打赢某个球道。

——巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“塞翁失马，焉知非福”。股票下跌也并一定就是坏事，所以巴菲特认为，股票投资不要受他人干扰，特别要避免买进某只股票后就懊悔不已，以免影响自己的投资情绪，甚至因此造成与正确决策截然相反的投资结果。

巴菲特说，优秀的投资回报业绩往往是不能期望用相对稳定的业绩优势去证实的。投资者的投资业绩一般而言是不可能每次都达到最高水平的，所以在股票市场价格上升或下跌的情况下，你只能衡量取得的投资业绩能否高于市场平均水平。

虽然投资吉列公司可转换优先股，巴菲特和伯克希尔公司曾经取得巨大成功，但事实上这一投资策略是过于谨慎的。如果当时巴菲特买入的是普通股，而不是可转换优先股，他差不多可以多赚6亿美元。因为，巴菲特1989年投资6亿美元购买的吉列公司可转换优先股，经过拆分调整后，转换成了4800万股普通股。虽然在购买了可转换优先股后的两年内，由于这只股票表现优秀，伯克希尔公司取得了一些额外的优先股股息收入（如果购买普通股，则不能享有这笔收入），使得吉列公司迅速赎回了伯克希尔公司所持有的优先股，但如果当时伯克希尔公司购买的是普通股，吉列公司就不可能赎回这些股票，那么截止到1995年末，伯克希尔公司可以多赚6亿美元利润。即使从中扣除7000万美元的优先股股息，巴菲特通过附有许多限制条款的大型私募，也完全有把握至少取得5%的折扣，使得买入成本降低到每股10美元以内，从而取得6000万股股票。

因此，巴菲特在伯克希尔公司1995年年报中，将其称为一大“错误”。不过巴菲特虽然这么说，却并没有为此感到后悔。他认为，吉列公司在伯克希尔公司所持有的优先股中是表现最好的。他一开始就认为这是一家超一流的优秀上市公司，而且这种投资“错误”并没有反映在财务报表上，巴菲特看财务报告也并没有看花眼。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net











巴菲特说，如果当时他购买的不是可转换优先股，而是普通股，吉列公司的管理层同样会很高兴的，可惜他当时并没有想到这一步。

虽然具有丰富的股票投资经验，可是巴菲特承认，他也需要不断地学习，尤其是面对中国股市非常强劲的发展势头，他自己也不知道怎样来预测这个市场的发展，而只能笼统地坚持这样一条原则：无论什么时候，你都一定要以谨慎的态度来购买股票。

作为投资者，你要明白，股票投资赚多赚少、是赚是赔很正常，如果赚多就热情高涨，赚少甚至赔钱就神情沮丧，买了股票经常后悔，以这种心态来投资最容易出昏招。因此，无论你所持有的股票怎样，你都要以平常心来对待每次投资。

买物有所值，不贪便宜

买下伯克希尔公司是我毕生投资所犯的第一个错误。

——巴菲特

很多股民坦承，他们之所以购买某些股票，只是因为这些股票的价格很便宜，再跌也跌不到哪里去。事实上，“咸鱼”可以翻身，却很少会有翻身成功的案例。所以与其把时间、精力和资金花在购买价格低廉的烂公司的股票上，还不如以合理的价格投资好股票。

巴菲特认为，具有持续竞争优势的价值投资，要求以一般的价格买入一家不一般公司的股票，而不是以不一般的价格买入一家业绩一般公司的股票。他曾经告诫很多股民要做到尽量以低价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

购进股票，但绝对不以股价低廉来选择股票。

巴菲特回忆说，他投资生涯中犯的第一个错误是买下伯克希尔公司的控制权。那时候，他非常清楚伯克希尔公司的纺织业务没什么发展前途，但因为它的价格实在便宜，巴菲特最终无法抵挡住诱惑而购进了大量该公司的股票。在买下股票后的最初几年里，这一决策让他获利颇丰，但 1965 年之后他就开始为此而后悔了。

在购入伯克希尔公司的股票后不久，巴菲特还通过一家多元零售公司（这家公司后来并入了伯克希尔公司），买入了霍士柴尔德－科思百货公司的股票。他觉得，这只股票的买入价实在便宜，远远低于账面价值。更重要的是，这家公司的管理层非常一流。除此以外，它还有大量的账面以外的不动产，以及由于采用后进先出法所形成的大量存货备抵。

可三年过去后，巴菲特只好以与当年的买入价差不多的价格出售了该公司的股票。他还觉得，这些股票能以这样的价格脱手已经很幸运了。

在经历了多次惨痛教训后，巴菲特慢慢领悟到，当他以非常低的价格买入一家公司股票后，该公司就会因为经营有所改善，股价也随之上升，实际上这正是让他套利获现的好机会。因为从长期看，该公司的表现很可能会非常糟糕。就像你在大街上捡到一只雪茄烟蒂，它短得只能让你吸一口。但由于得到这只雪茄烟蒂的代价实在很小，只要一弯腰就能得到，所以会有很多贪便宜的人把它捡起来吸上一口。

所以，对待廉价股票最好的方式就是获利后迅速卖出。巴菲特说，除非你是一位清算专家，否则投资这类公司就是愚蠢的行为。虽然这些股票的买入价很便宜，可是到后来往往会变得一文不值。因为通常情况下，那些陷入困境的公司的问题往往不是一朝一夕可以解决的，而且这些问题会一个接一个地冒出来。从另



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个角度来说，即便是买入价便宜，却也可能会因为投资回报率过低，而使这种价格优势变得毫无意义。

所以，你要记住，无论是理财还的投资，你的目的都是为了获得收益，相应的，你投资股票的时候所追求也应该是物有所值，而不是买入价格越低越好。如果你所面对的股票买入价格过低，很可能这只股票的发行者已病入膏肓，这绝对不是你值得为之欣喜的事情。

顺势利用，而不试图预测股市

对于未来一年的股市走势、利率以及经济动态，我们不会做任何预测，我们过去不会、现在不会、将来也不会。

——巴菲特

市场就像6月天一样，你永远弄不清楚下一刻它会是什么样。所以，要想在股市有所作为，你首先要避免的就是企图去预测股市。

你要知道，你可以预测股票的内在价值，因为股票的内在价值的理性的，是可以控制的，而股市本身是非理性的，既不是人为因素可以改变的，也不是手中只有几万几十万资金的散户可以预测的。

一句话，你可以利用股市，但不要预测它。

作为一代“股神”，巴菲特说过：“我从来没有见过能够预测市场走势的人。”他认为，对股票和债券价格所做的短期预测根本不起什么作用，它只能让你更了解自己，而不是更了解股市、更

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了解未来。所以他从来不预测股市，也从来不相信谁能预测股市。

他说，他不知道明天、下个星期、明年的股票市场如何波动，但无论市场如何波动都逃不过两种结果——上涨或下跌，他只要把握好这一点就可以了。

1999 年初，巴菲特因为不愿意投资高科技股等“新经济”股票遭到人们的质疑。但是他坚持认为，当时这些高科技股确实股价飞涨，每天都能造就许多个百万富翁，甚至于 2000 年 3 月中旬达到了历史股价的最高峰，可是高科技股票有着很大的变数，根本不能因为当时股价一路上涨就断定它们在未来的表现会同样优秀。事实证明了巴菲特的看法，仅仅几个星期的时间，高科技股的股价就开始下跌，并迅速跌至谷底。

所以要做一个成功的投资者，就要学会利用上涨或下跌的机会获利，而不是被市场利用，更不要因为市场误导而产生错误的投资行为。

1993 年 10 月 27 日，巴菲特在哥伦比亚大学商学院演讲时，就着重批评了这种依靠股市预测短期投资的做法。他说，短期投资就是拿即将发生的事情打赌，如果你用大量的资金进行短期投资，很可能会血本无归。

预测股市的走势几乎是超出每一位投资者能力范围的事，做超出自己能力的事情又会有多大的胜算呢？

那些企图预测股市，四处打听消息、跟庄，一有风吹草动就赶紧疯狂买入或疯狂卖出的人往往是徒劳的，而那些对上市公司缺乏最基本的了解和分析就贸然进入股市的人简直就是愚蠢的，他们的行为除了反映出其投资理财心理的不理性和不成熟之外，没有任何积极的意义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

掌握一手资料，拒绝听信股评

期望经纪人会告诉投资者在未来两个月内如何通过股指期货、期权、股票来赚钱完全是一种幻想。如果这种幻想能够实现的话，他们也根本不会告诉投资者，自己早就发财了。

——巴菲特

很多投资者会在听到某只股票的价格近期将会大涨的股评后，欣然买入，可结果往往是竹篮打水一场空。

对此，巴菲特曾经提醒人们不要相信股评家，“期望经纪人会告诉投资者在未来两个月内如何通过股指期货、期权、股票来赚钱完全是一种幻想。如果这种幻想能够实现的话，他们也根本不会告诉投资者，自己早就发财了。”

事实上，很多投资者之所以会血本无归，就是因为太迷信股评了。岂不知股评也是投身股市的普通人做的，他们也常常会犯错，股评家最常犯的错误有以下几种：

（1）比较短视，喜欢追涨。

（2）目光只局限在明星股、强势股，有些股票股价早已涨上了天，庄家随时有可能出货，这类股票并不适合一般投资者，但一些股评家仍然向股民推荐。

（3）推荐股票往往是“一推了之”，没有后续的“售后服务”，而股市行情瞬息万变，多空转势随时都可能发生变化。投资者根本无法获得股评家的及时通告，当初买入的时候也没搞清楚股评家选股的真实依据，更重要的是股评家没有预先告诉投资者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

未来放弃该股票的条件，而投资者自己也没有主见。这种只知进不知出的选股方法是很危险的。

（4）股评家的观点都是公开发表的，必然会引起庄家的注意，庄家有时便有意利用股评，与股评反向操盘，或同向借势操盘。

因此，投资者万万不可迷信股评推荐。事实上，股评家所推荐的股票见报之时，往往不是最佳的买入时机。

可以说，成功投资的前提就是掌握第一手资料，并据此对股票做出正确的判断。

巴菲特在股市中很少失败，就与他注重实地调查、认真阅读财务年报、不听信各种消息传播等有着密不可分的关系。

巴菲特在做股票分析、投资决策时，从来不听其他人分析，而是亲自调查，阅读报表，从而得出自己的结论。作为专业投资者，每天都有人向他推荐各种各样的股票，可是他基本上都婉言拒绝了。

有一次，一位陌生女士打电话给巴菲特，热心地向他推荐某只股票，她说这只股票很有投资价值，会立刻把相关资料寄过来。巴菲特当时就很明确地让她不要寄资料过来，因为他根本不相信任何分析文章。他说这些资料大都是投资公司、基金公司的推介，因为有利益的成分在其中，他们在介绍这些股票的时候往往只谈优点不谈缺点，所以不能看了一两篇文章，听了一两句好话就信以为真的。

有人说，不相信任何股评、不受信息干扰，只相信自己的调查研究，是巴菲特创造出别人难以望其项背的投资业绩的真正秘诀，此话非常有道理。

巴菲特曾经提出建议说，投资者投资股票的时候要像记者采访一样，学会掌握第一手资料，而不是听信一些小道消息，只有这样，投资者才能做出正确判断，从而避开投资误区。

1962 年，巴菲特经过仔细调查后发现，戈登·沃特斯美国制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

造公司的股价已经不到公司净资产价值的40%了，于是他果断地放弃了手中持有的该公司的股票，果然没过多久，该股票的价格就开始大幅度下跌。事后，他对《福布斯》杂志的记者说，如果他不是深入挖掘，而是到这家公司去拜访，哪怕遇到沃特斯本人，也不可能得到这样的情报。

巴菲特的许多投资决策，都是在掌握了第一手资料之后才做出的。如果他对上市公司进行估测时，认为仅仅根据所得到的文字资料还不够，就会深入现场进行一些非正式调查。

巴菲特曾经想投资斯图德贝克公司，可是他对该公司的实际经营状况没有太大把握。于是巴菲特决定前往这家公司进行实地考察，通过考察，他得知该公司的主要产品是汽车上用的副产品——屏蔽双绞线，但当他想更深入地了解该产品的生产过程的时候，公司的负责人拒绝了他的要求，所以他无法得知这种产品的具体产量有多少、公司内在价值如何。

不过这时候他已经知道，这种产品的主要原料来自联合碳化物公司，以及生产一油罐车屏蔽双绞线需要多少成本。所以，他只要搞清楚该公司有多少油罐车，就能得到自己想要的信息。

于是，巴菲特在接下来的将近一个月时间里，专门去堪萨斯城车站核实油罐车数量，当他发现油罐车发货数量增加时，马上买入斯图德贝克公司的股票。不久之后，该公司的股价当即从18美元上升到30美元。

巴菲特一生都引以为荣的投资华盛顿邮报公司的决策，也是通过这种“采访”才做出的。

1973年，经过仔细调查，巴菲特发现当时的华盛顿邮报公司并没有债务，更何况，经营这家公司的管理层坚强有力，而他们自己也在其中占有相当一部分资产份额。由此，巴菲特得出结论说：“这笔资产可以说是绝对安全的。即使是把自己的全部资产投入到其中，我也不会感到担心，一点也不会担心。”于是，巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以每股4美元的价格大量买入华盛顿邮报公司的股票。在以后的几年里，即使华盛顿邮报公司的股价大幅下跌，巴菲特也没有卖出股票，30年之后，巴菲特从中获得了128倍的收益。

这更进一步证明了股票投资的前期工作就要像记者采访一样，尽量获得扎扎实实的第一手资料，再加上独到的眼光，你的投资决策才能有效地避开投资误区。

林小姐就曾成功地运用这一原则进行投资，她选股的时候常常亲自考察公司，以发现那些股价远低于实际价值的公司。

林小姐初入股市的时候买的第一只股票是×××。她买这只股票之前就仔细研究了公司的状况。这只股票的价格当时是5元。仔细研究之后她发现该公司拥有的商店、楼房等固定资产之和要远远超过市值，如果再加上每年的销售收入，这只股票的收益将会非常可观。最后，林小姐觉得这只股票的价格至少还会有一半的上升空间，于是她大胆地买进了自己有生以来的第一只股。

她常常跟朋友们说："巴菲特认为考察公司是最重要的事，这是最明智的做法。所以如果你要投资一只股票，就一定要反复考察，必要的时候还要尽量去实地考察，以掌握更多的第一手资料。"她告诉朋友："巴菲特有一个经典案例，当年美国运通公司遭遇'色拉油丑闻'，所有人都抛售这家公司的股票，导致股价狂跌。可巴菲特来到零售店观察了一天，看见很多人还在刷美国运通公司的卡。因此他相信，只要美国运通公司还有生意做，它就一定会好起来。于是，巴菲特逢低进入，大赚一笔。"

国家对房地产市场进行调控之后，很多人视地产股为畏途，但林小姐觉得当时的房地产市场还是很有潜力的。为此，她专程赶到她想投资的房地产公司售楼中心进行观察，发现房子卖得非常好。所以她最终以每股5元的价格购入该房地产公司大量的股票。后来，这家房地产公司的股价大涨，林小姐从中赚到了4倍于本金的钱，她的判断能力也让朋友们佩服不已。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

借钱投资无异于加大风险

用一条蚯蚓钓上一条大鱼几乎是不可能的，无论是公司还是个人，短期债务只会让你的投资风险更大。

——巴菲特

巴菲特不提倡借贷投资，他认为，借债投资无异于又给自己的投资增加了一种风险，如果投资成功，投资者还可以想办法化解风险；但如果投资失败，投资者就会把自己置于双重风险之下，最终把自己搞得焦头烂额，甚至血本无归。

巴菲特不做的事情和他所做的事情同样重要。他不做任何程序交易，也不针对某家公司下一季度收益做短线投机。他说话不带任何危言耸听之词，不参与敌意收购。同样的，他也不借钱投资。

在他看来，赚钱的秘诀并不在于冒险而在于避险。巴菲特说："我们不必屠杀飞龙，只需躲避它们就可以做得很好。"他是这样说的，也是这样做的。他的资产负债率完全符合他在投资中所用到的一个概念——安全边际。他所拥有的个人资产多达420亿美元，但他的负债却为0，而且他唯一的一次负债也早已还清。

1971年，巴菲特抵押贷款买了一栋三室两厅的房子，这栋房子位于加利福尼亚州的拉古纳滩，坐落在埃默洛尔德湾可以远眺太平洋。当时，它的价值是15万美元，现在已经大幅度升值。

1991年9月13日，巴菲特说："站在你们眼前的这个家伙，曾经负债7万美元购买了位于拉古纳滩的一栋房子，我买这栋房子

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是因为贷款利率低……这是我很多年来所欠的全部债务。”

为了追求投资的稳妥性和安全性，巴菲特从不借债，从不因此而增加投资的风险。可以说，对“安全边际”的遵守是巴菲特成功的重要因素，这也正是他的理智和聪明之处。

但凡事都有例外，我们反对借钱投资并不是说任何时候都不可以这样做，在下列情况下，你就可以考虑借贷投资。

（1）当确信自己能从投资中获得收益时才能借债。“你可以借来钱，但你借不到大脑。活用投资知识和信息来赚钱的智慧，是从任何地方都借不到的。”这句话强调了会借钱不是一种成功，不断地积累自己独具一格的投资技巧才是正道。只有确信你能从中获益，而且事实也确实如此的时候，你才能铤而走险。记住，无论何时，借钱投资都只是“铤而走险”，而不是“生钱之道”。



（2）不要借短期债，要借偿还期长的债。用一条蚯蚓钓上一条大鱼几乎是不可能的，“无论是公司还是个人，短期债务只会让你的投资风险更大。”投资回报与“时间”直接挂钩，短期借债最具代表性的一个例子就是证券公司的“信用交易”。那种坚信自己看中的股票一定能回涨，于是向证券公司借入资金买进、卖出证券的交易活动，又称融资融券的交易活动就是短期负债。此外，为了投资，那些聪明人绝对不会用自己的信用来进行“信用交易”。所以，当你希望活用贷款来投资时，其“贷款”必须具备能长期低利使用的特征。

（3）在自己能承担的范围内贷款。要想借贷投资，你就必须有支付利息的能力才行。从根本上说，不管自身条件如何完全指望“借鸡生蛋”的人简直就是傻瓜。约翰·邓普顿说：“生产性的贷款是必要的，然而无止境地贷款也不是一种高明的做法。”所以，如果想挣大钱，首先就要转换思维，改变对“负债”的片面认识，同时培养自己高超的判断能力和预测能力及自信心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资不能完全凭直觉

人不是天生就具有这种才能的，即始终能知道一切，但是那些努力工作的人具有这样的才能。他们寻找和精选世界上被错误定价的赌注。

——巴菲特

很多人尤其是做事凭感觉的人总会以为投资也同生活一样，不可强求，只要凭直觉就可以做到八九不离十。但是，投资市场是不断变化的，投资者自然也就要不断地完善自己，才能适应变化了的市场，才能在投资风潮中获得自己想要的东西。

巴菲特认为，投资是一门学问，只有不断学习、而不是完全依靠直觉，才能避开陷阱，降低投资风险，最终在投资过程中有所成就。

最初的时候，巴菲特从老师格雷厄姆那里学到了许多投资理论和财富分析知识，更重要的是，他学习了投资基础理论——安全边际，这为他日后的成功投资奠定了坚实的基础。此外，巴菲特还从费雪那里学到了最可行的方法学，使自己能够判定出值得长期投资的投资对象，从而获得了更加丰厚的利润。不但如此，巴菲特每天忙完日常工作后，便会全身心地阅读各种金融书籍。他一有空儿就一头扎进内布拉斯加州林肯市的图书馆认真翻阅各种有关保险的文献及统计资料。从中他不但学到了许多保险业务知识，还了解了全美国保险业的发展情况，和许多没有被人们注意的数据，这些为他以后在保险业进行投资提供了重要依据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特的投资方法

可以说巴菲特之所以能够成为举世闻名的投资大师，与他在青少年时期的不断学习是分不开的。这里简略地介绍巴菲特的几种投资方法，以供参考。

1. 预期法

这种方法一般用于个人在短时间内选择最可能获利的公司以赚取利润，其运用时间大致在半年到一年之间。

2. 长期投资法

巴菲特估计一项投资的价值并不在于它将会在这个月或下一个月赚的利润，也不是下一季的销售量将会提高多少，而是长期来看，该项投资预期会给投资者带来怎样的报酬。

巴菲特的长期投资法，真正关注的是公司的内在价值，也就是进行价值投资。价值投资的基础优势之一，就是不受市场行情和价格波动的影响，理性地做出买入还是卖出的决策。一位真正的投资大师，决不会因别人的不理性情绪和所谓波段或市场热点，被动地犯追涨杀跌等“强迫性错误”。但所谓策略投资却把情绪化的波段或市场热点“结合进来”，使价值投资的基础优势荡然无存。

当最好的投资季节正在来临的时候，对价值投资的误会却会使投资者在股市的十字路口方向不明、踯躅不前。其实，只要投资者正确使用巴菲特的长期投资法，终将获得丰厚的回报。

3. 横断法

这种方法相当于现在的指数投资法。正如巴菲特所表示的，选择个别股已为投资组合所取代。投资者会平均购买道·琼斯工业指数 30 家公司的股票，获益则相当于那些被挑选入指数公司的水平。巴菲特指出华尔街成熟投资者并不一定能够达到比指数法更好的结果。采用横断法时参考的指标主要有以下两种：

（1）道·琼斯股票价格平均指数。又称道氏指数，它采用不



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

加权算术平均法计算。道氏指数包括道氏工业平均指数，由30家工业公司的股票价格平均数构成；道氏公用事业平均指数，由15家公用事业公司的股票价格平均数构成；道氏运输业平均指数，由20家运输公司的股票价格平均数构成；道氏65种股票价格平均指数，由上述工业、运输业、公用事业等65家公司的股票价格混合构成。

道·琼斯股票价格平均指数以1928年10月1日为基期，在纽约交易所交易时间每30分钟公布一次，用当日当时的股票价格算术平均数与基期的比值求得，是被西方新闻媒介引用最多的股票指数。

（2）标准普尔指数。标准普尔指数由美国标准普尔公司1923年开始编制发表，当时主要编制两种指数，一种是包括90种股票每日发表一次的指数，另一种是包括480种股票每月发表一次的指数。1957年扩展为现行的、以500种采样股票通过加权平均综合计算得出的指数，在开市时间每半小时公布一次。

标准普尔指数以1941年至1943年为基数，用每种股票的价格乘以已发行数量的总和为分子，以基期的股价乘以股票发行数量的总和为分母相除后的百分数来表示。由于该指数是根据纽约证券交易所上市股票的绝大多数普通股票的价格计算而得，能够灵活地对认购新股权、股份分红和股票分割等引起的价格变动做出调节，指数数值较精确，并且具有很好的连续性，所以往往比道·琼斯指数更具有代表性。

巴菲特的系统理论

此外，巴菲特认为，作为投资者还要把握股票市场的系统理论。其主要内容如下：

1. 股价运动的历史会重演

根据这一理论，既可以通过分析股价变动的历史资料来预测股价的未来变动趋势，也可以运用一组具有代表性的股票来描述

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

整个市场的运动，为此他创造了道·琼斯30家工业公司的股票价格平均数和20家运输公司的股票价格平均数。

2. 对平均数所代表的市场运动进行分类

（1）主要运动，是描述持续一年以上的股市运动。在这种市场运动过程中，若股价一直在上升，称之为多头市场（牛市）；若股价下跌，称之为空头市场（熊市）。

（2）中间运动，又称次要运动。其股价运动趋势与主要运动趋势相反，时常会延续3周到9个月，能使作为主要趋势的股票价格下降（或上升）1/3～2/3。

（3）日常运动。股价的日常变化无重要性可言，但它集中起来，则形成次要运动。所有的投资者都应追随主要趋势行事，而次要趋势是投资的绝好机会。

此外，巴菲特认为也需要掌握另一种统计方法，这就是技术指数。这对投资者对投资时机的把握有很大的影响。

股票市场常用的技术指数

技术指数是统计数字。单个技术指数都很有道理，但是，当同时观察多个技术指数时，对于它们综合含义的解释则常常发生矛盾而令人困惑不解。现以美国股票市场为例，介绍常用的技术指数如下：

（1）NYSE 指数，又称 NYSE 普通股指数。它包含了在 NYSE 上市的所有股票，计算方法是价值加权法，基期是1965年12月31日，基期指数为50。

（2）空头净额比率。这是指在某一特定时间，全部卖空股票数比上前一个月的平均每日股票交易量所得的比率。这一比率越高，股价在未来越容易获得强有力的支撑，股价就会上涨。因为大量的卖空交易意味着卖空者在将来要大量补进。根据以往的经验，这一比率高于150%则行情看涨，低于100%则行情看跌。

（3）上升股票与下降股票的比例。这个指标度量了市场的深

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度。该比例上升，则行情看涨；该比例下降，则行情看跌。

（4）内部人员的交易。证券交易委员会要求在该委员会注册的公司的官员和股东（内部人员）报告买卖他们公司股票的情况。如果内部人员大量购进股票，就表明行情看涨；如果内部人员大量抛售股票，那就表明行情看跌。

（5）互助基金的现金比率。就是基金的流动资产与总资产的比率，它在一定程度上表明了这些机构对股票市场投资的短期能力。现金比率低，则行情看涨，这是因为互助基金有现金可以投资于股票；现金比率的逐渐增大，则表示行情看跌，因为互助基金正从市场上抽回资金。

（6）零星销售比率。这一指数是用零星销售量除以零星购买量的比值。进行零星交易的小投资者，由于缺乏足够的专业技术而常常判断失误。有人认为，只要与小投资者做方向相反的交易就一定会获利。也就是说，零星销售比率上升时，我们应该买进；反之，则应卖出。

独立思考，不为市场波动所动

成功的投资在本质上是内在的独立自主的结果。

你不得不自己动脑。我总是吃惊于那么多高智商的人也会没有头脑地模仿。在与别人的交谈中，我没有得到任何好的想法。

——巴菲特

在股市中，大多数投资者对投资标的的了解不多，也无法评估其价值，经常受到别人的意见影响，没有自己的独立思考与判

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

断，长期下来想不亏钱也难。

巴菲特认为，只有改变草率从事的习惯（既冷静不急躁，又果断不失去机会），投资者才有可能在股市中获利。有人概括说，炒股制胜，首先要有鹰一样的犀利目光，盯住几只股票，密切注意其变化；然后像饿虎扑食一样在低价区吃饱喝足；最后像狐狸一样狡猾地在高价区一走了之；此外还要像蛇一样在被动的情况下，依然冷静等待，伺机而动。

在股票运作的过程中，不注重独立思考的股民比比皆是。他们在某些方面往往缺少主见，显得盲目草率。巴菲特常常把这些盲从者、缺乏独立思考的人比作傻子和旅鼠。也许这段话会令那些证券交易所大厅里双目紧紧盯着彩色屏幕的人们泄气。因为他们的目光和焦灼的心情关注的正是当天瞬息万变的市场行情。巴菲特嘲笑的正是这样一些人。

在年轻时，巴菲特就已经领悟了购买个别股的投资行为与预测一般市场走势的投机行为之间的差异。购买股票，需要具备某些关于会计和数学的知识，而要理清市场价格的起落，投资者又必须控制自己的情绪起伏。在巴菲特的投资生涯中，他并不被股市行情所左右。因为市场是由投资者组成的，投资者的惧怕与贪婪使股价也随之波动不停。

具有良好的判断力，使自己不被市场的波动影响是巴菲特成功的关键。

巴菲特的投资行为不会因市场价格的变动而改变。他不预测股票市场的涨跌，他的目标也是符合现实的。所以，虽然偏高的市场价格可能使得诱人的交易减少许多，但他还是能够发现吸引他的公司，然后购入它的股票。

巴菲特指出："我们只是设法在别人贪心的时候保持谨慎，唯有所有的人都小心谨慎的时候我们才会勇往直前。"这种超前的逆向思维造就了他。可以说，巴菲特本人就是一个思想家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他知道，在投资市场上经常会有各种消息、预测甚至谣言，因为股市是个变幻莫测的地方，出现任何情况都是有可能的。而普通投资者特别是投资新手由于对股市行情很没有把握，自然对各种消息非常敏感，一有风吹草动就贸然做出买进或卖出的投资决策，往往因此吃亏。实际上，股市上的各种消息本身就具有不确定性。更可怕的是，如果市场传闻是某些人刻意制造的，那么盲目相信的人必将成为牺牲品，即使某条消息后来被证明是真实的，对于一般的投资者来说，这条消息也早已失去价值了。通常一些重大消息对于股市的影响大多在事前已形成，而普通投资者却无法证实其可靠性，等该消息被证实时，即使股市有一些波动，也会很快平静下来。只有一些突发性的有持久影响的事件，才会使投资者对投资决策做出相应的变动，如银行决定大幅度调整利率等。巴菲特反复强调，每一个股民如果真的要进行投资，应做到耐心等待，以静制动，每天在股市中抢买抢卖并非聪明的方法。巴菲特常提醒他的股东，要想投资成功，就必须对公司具有良好的判断力，进行独立的思考，不要使自己受到“市场先生”的影响。用他自己的话说是：“近乎怠惰地按兵不动，是我一贯的投资策略。”

所以，巴菲特的投资策略中首要一条即进行独立思考。

股票市场是多变的，各种意外情况随时都可能出现，在这种很乱的局势中，你只有养成独立思考的习惯，对自己的能力和股票的实际价值做出清晰的判断，才能看清市场走向。

培养独立思考的好习惯的最佳方式莫过于广泛阅读。巴菲特特别喜欢阅读，这对他养成独立思考的好习惯起了重要的作用；而独立思考又使得他在股票投资中越战越勇。

他在投资某只股票时，不但要尽可能多地阅读有关这只股票的资料（重点是财务年报），而且还要阅读这只股票所在行业尤其是它的竞争对手的财务年报。他说，他每年要阅读成千上万份公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司年报，他每天读年报，就像别人读报纸一样津津有味。

巴菲特在投资中国石油公司的股票前，仔细读了该公司2002年、2003年的年报，于是他在没有见过公司管理层，也没有读过分析家们写的分析报告的情况下就做出了投资决定。

巴菲特认为，正确的股票投资，就是要摒弃一切外界干扰，做出独立正确的判断，并寻找到内在价值被低估的公司，然后以合理的价格买入。他说，如果你不阅读各种资料，尤其是公司财务年报，你就无法独立思考，更不会知道这只股票是不是值得投资。这样，即使最好的投资机会出现在你眼前，你也抓不住。

可以说，通过阅读能够使你积累思想，关注不同的地方、不同的证券，从而避免那种灾难性的投资行为和模式，在纷乱的局势中抓住自己想要的财富。所以做任何一项投资决策都要在认真阅读这家公司的年报基础上独立思考，从而做出正确的决断。

巴菲特的投资决策从不受市场行情临时变动的影响，即使在较高的市场价格条件下，很多投资者望而却步时，他仍然一如既往地购买他认为有吸引力的公司的股票。1979年，巴菲特发表了一篇题为《你在股市上为兴高采烈的舆论支付了一个非常高的价格》的文章，当时，道·琼斯工业指数正以略低于账面价值的价格交易，权益资本收益率平均为13%，债券利率在9%~10%之间波动。但大多数养老基金的管理者更多地购买债券而非股票。这不同于投资者在1972年的态度，当时道·琼斯工业指数的权益资本收益率为11%。而这些公司的股票以账面值的18%进行交易，但在此期间，养老基金管理者更倾向于卖出债券以购买股票。1972年与1979年的差别在哪里呢？巴菲特提出的一个可能的解释是1979年，证券组合经理们觉得，只要近期的情况不确定，那么最好避免持有股票。巴菲特指出，证券经理们必须明白这样两个事实：

（1）未来从来都不是确定的；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





（2）你为兴高采烈的舆论付出了过高的价格。

巴菲特不去预测在什么时候市场行情会上涨或下跌。他的目标是适度的。他曾开玩笑说：“我们只不过简单地尝试在别人贪婪时沮丧，而在别人沮丧时贪婪。”当然，正如巴菲特所指出的那样，投资不能没有思考。为赚取超额利润，投资者必须小心地估计公司经济的基本情况，靠追逐最新的投资策略和潮流并不能保证成功。

同时，巴菲特也提醒股东们，成功的必要条件是必须具备良好的判断力，拥有控制自己情绪的超强能力，以保证不为“市场先生”所掀起的狂风所左右。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下篇 投资要学索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章　索罗斯教你学投资

索罗斯认为市场不是永远有效的，在股市上你真正可以利用的是广大投资者由于市场混乱而导致的错误的市场预期。所以，面对市场你应该做的是通过对宏观因素和具体环境的独立分析来进行投资决策，并在混乱中果断行动以把握住千载难逢的机会，而不是执著于一些无关大局的细节。

不必赶时髦，市场不是永远有效的

股市通常是不可信赖的，因而，如果在华尔街地区你跟着别人赶时髦，那么，你的股票经营注定是十分惨淡的。

——索罗斯

一般而言，经济学家的所谓的有效市场理论主要是建立在市场价格对信息的反映上，他们认为不管是弱势有效市场理论、强势有效市场理论或者是半强势有效市场理论，股票价格都能反映

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出信息对它的影响，而价格体现了它的真正价值。

但市场往往并不是有效的。索罗斯说过："股市通常是不可信赖的，因而，如果在华尔街地区你跟着别人赶时髦，那么，你的股票经营注定是十分惨淡的。"

他认为，市场典型的盛衰过程具有这样一些特征：市场走势尚不明朗，难以做出明确判断；开始过渡到自我推进过程；市场确认度不断增强；成功地经受了市场方向的测试；在现实与观念之间出现偏离；发展到巅峰阶段。据此，索罗斯得出这样的结论：在短期内，投资者根本不可能根据市场有效性理论准确预测市场，他们根本不必对众多不确定因素做出任何预测，而要更重视现在和未来发生的事情。



索罗斯非常赞同投资大师巴菲特的看法，那就是无论在怎样的情况下，无论市场的变化如何，投资者都不应该对那些不确定因素做任何预测。在不断变化的股市面前，他们唯一应该做的就是将优质股作为选股的唯一标准，只选择那些价格远远低于股票的内在价值的股票，在购买股票的时候只注意买什么和买入价格。投资者不必太关注股价的涨跌起伏变化，更不要去了解专家的预测、打听内部消息。

事实上，专家也不一定是对的，因为他们总是无法察觉到那些来自未来发展的影响力。所以索罗斯认为市场价格总是错的，因为它们所提供的不是关于未来的理性看法，而是有偏见的看法。这种扭曲不只是市场参与者带有偏见操作，他们的偏见也能影响事件的进展。这可能让人产生一种印象，市场准确地预测了未来的发展，或者是按照一定的规律在发展并遵循市场的环境，但事实上，不是目前的期望吻合了未来的事件，而是未来的发展被目前的期望所塑造。参与者的认知本质上有缺陷，而且有缺陷的认知和事件的实际推进之间，形成了双向关联，使得两者间不能对应。既然无法具备这种独立的基准点，那么人们也就根本没办法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

站在市场之外客观冷静地看待市场的变化。因此，人可以得到完全的知识，这种想法本身就有问题。正如索罗斯所说，任何时候，人即使试着了解自己置身其间的某种状况，也无助于知识的累增。我们对这个世界的所有认知，基本上都有缺陷，而且经常遭到扭曲。索罗斯接着推断，人既然知之有涯，就他而言，唯一切合实际的行为，是集中精力了解这些遭到扭曲或有缺陷的认知和在塑造所有事件时所具有的意义。这个推论正是他投资理财策略的核心。

现实生活中看不到均衡状态，在价格波动很大的金融市场，当然也看不到。投资者观察金融市场时，期望心理扮演着很重要的角色。因此，我们不能假定供给和需求，只能由外部力量决定，而这些力量和参与者的期望无关。供给和需求会受市场影响，这会导致价格波动，而非均衡。市场走向决定了供给和需求状况的演变，一位华尔街的投资大师曾经说过，尽管轮船已经环绕地球航行，可是地球平面学说仍将被流传。证券市场中价值与价格之间的巨大差异，使聪明的投资者永远有发财致富的机会。

在索罗斯看来，人们的策略、想法都不是十全十美的，股市也不是运行完美的体系，它存在着很多问题，很多的缺陷、非理性的东西掺杂其中，市场信息也必然存在人为和非人为的各种因素。这样，投资者对市场的理解就千奇百怪，各有所异。他们总是将主观因素加入其中，这样市场中就充斥着众多的偏见、臆断等。尤其是股市的数据也是没有客观性的，不能凭此进行推算。投资者要不断分析以前股市价格的变化规律，努力寻找一些经验性的东西来指导自己的投资行为。不过，无论多么高深的投资者，面对变化莫测的股市，都难以有效把握的。

市场通常是被投资者的情绪左右着，使真正的信息被蒙蔽，真正的事实无法反映出来。实际上短期内股票市场的波动也是很大的，难以用有效市场理论去衡量。即使是弱势有效市场理论在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此也不能成立。因为股市走势无法准确预测，所以，根据经济理论的指导在市场上抢买抢卖，希望依照市场有效理论来获取收益是不现实的。索罗斯认为正是这种境况导致了市场波动，其间有一些股票的价格远远低于其价值，如果在合理的时机买入，可以获得超额的收益。

此外，市场上股票的价格与其内在价值密切相关，这是依据大量信息反映出来的价格。同时，这时候价格反映出价值的增长或者下降，仍然是不准确的，加上股票价格对其内在价值和信息的反映具有惯性和滞后性，从而导致了股票公司的内在价值及其信息发生变化，而股价难以及时反映出这个变化，还是以惯性运动（一段时间之后才会显现），那么，在这段时间内，股票市场就是无效的。

索罗斯认为相信市场和预测市场的投资者最终会沦为市场的奴隶。在索罗斯闻名天下之后，他对不少说他领先市场半年的说法无法适从，只有劝告那些投资者说："你首先学会把握住市场才是最重要的，千万别让市场利用你，更不能让市场误导你采取了错误的行动。"

索罗斯针对市场的波动，提出了所谓的"大起大落"理论。这给了投资者一个启示：善于利用市场的混乱甚至制造市场混乱的投资者，将会受益。索罗斯本人就是凭借这一方式，多次在市场波动剧烈的情况下赚取利润。他的看法是，市场的不均衡是自我强化的结果，它的不断发展使投资者陷入盲目失控的状态，进而导致市场价格的暴涨或者是暴跌。由于市场与投资者的相互关系，投资者必将被不稳定的市场左右，反过来又加速了市场的不稳定。最终市场的混乱状态进入临界点，局势恶化、市场崩溃，这时候，投资者自我强化的过程也会重新在相反的方向开始。

索罗斯强调，当某一种趋势得到延续的时候，投机交易的机会就会加大。投资者对市场走势信心的丧失会使市场走势本身发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生逆转，当新市场形成后，再按照自身规律发展。因此，只有保持沉着冷静的心理，投资者才能在变幻的局势中找到突破口，避免在市场的波动中遭受损失。

耐心等待，该休息时就静心休息

该休息的时候就静下心来好好休息。因为任何投资者都渴望成功，而为了成功，你必须休息，并且需要足够的时间来思考自己的投资计划。

——索罗斯

很多投资者都认为无论什么时候都要处于战斗状态，并要采取一定的行动，只有这样投资才可以得到更多的回报。于是他们就参与到争当“兢兢业业”的“勤劳者”的行列中，但最后却成了股市的牺牲品。

对于投资大师们来说，投资并不是要求你必须时刻待在股市中，而是要耐心等待，耐心是投资者必须具备的品质。只要索罗斯找不到符合自己要求的股票，即使股市正处在投资者所期盼的牛市，他也照样不会盲目地去进行任何一项投资，他做的只是耐心等待，等待投资机遇的到来。投资天才索罗斯的投资理念得到了金融界的一致好评，投资大师罗伯特·斯莱特在评价索罗斯的时候曾经这样说：“要问索罗斯成功投资的秘诀是什么？我首先要说的就是耐性，其次才是其他的。”股神巴菲特也曾经说过，一种近乎懒惰的沉稳——耐心，是所有投资者都应具备的。索罗斯也经常对身边的投资者说，要想获得高额的回报，首先就要拥有无

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

限的耐心。

索罗斯并不像其他普通投资者那样在等待时机的时候心烦意乱，被股市整得坐立不安，他认为这是一个很好地反省市场的时间。因为长期在股市上奔波，是很容易疲劳的，而这段时间自己完全可以好好休息一下。索罗斯说过："该休息的时候就静下心来好好休息。因为任何投资者都渴望成功，而为了成功，你必须休息，并且需要足够的时间来思考自己的投资计划。"对于索罗斯来说，在这个最重要的时期，最好不要对自己所持有的股票进行任何没有把握的操控，需要做的就是给自己多些自由支配的时间，耐心地等待和思考。



为什么时机总是青睐于那些已经非常成功的投资者，而自己时刻在为投资绞尽脑汁却不见回报呢？其实，就是因为你对股票的操控太频繁，致使股价还未达到顶峰，就将股票抛售了，而在股价未达低谷，就急着大量买进。这样投资又怎么能够获得高回报呢？而索罗斯就不同了，他往往在投资机遇未到之前，把时间用在思考和反省市场上，有时还会利用一部分时间去分析一些自己比较看好的上市公司的基本面和经营情况，企图在一些看似细微的地方寻觅有价值的信息。正是因为索罗斯具备如此的耐心和超然物外的心态，才使他在股市中挥洒自如，仿佛一切都在掌控之中，不必担心自己会遭遇什么重大的损失。因此，他也比其他投资者生活得舒适、坦然。

索罗斯认为，投资者即使时时刻刻不离开股市，分分秒秒都盯着行情的变化，结果也只能是徒劳。因为如果股市是处于较平稳的状态下，那么市场短期的波动和细微的变化是不会对市场造成特别的影响，更不会扭转股价行情总体的发展趋势。而市场上短期的波动效应也只有在股价即将发生暴跌或暴涨的时候才会对投资者的决策起到重要的作用。很多投资者面对市场中的波动，会不自觉地重仓买进或是过早地平仓。而索罗斯则认为，他们的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这些行为是一种盲目的表现，这样不仅不会使他们获得高额利润，而且还可能会失去盈利的大好时机。对于那些过早地逃离市场的投资者来说更是如此，当他们决定再次踏入股市时就要花费更多的精力和代价。所以索罗斯经常提醒投资者，在面对市场上的短期波动时，不要惊慌失措，更不要盲目地买进或是抛空，而是要处之泰然，对那些变化进行必要的分析之后，再做出自己的决策。

虽然索罗斯也身在市场，但他从来不会像其他的投资者那样整天沉迷于市场，夜以继日地在股市上拼杀，每天对着有关股票的文章或报道进行分析。索罗斯能以自己的双眼看清市场，当他做出了错误的决策给量子基金带来损失时，他甚至会马上退出市场。所以索罗斯一般不会受市场变动的影响，更不会被市场的细微变化所牵动，他总能在投资市场中掌控全盘，稳操胜券。

所以，在股市的巨额利润和巨大风险面前投资者不要总是患得患失，一会儿打算抛空所持的空头股票，一会儿又担心股价会突然上涨使自己错失一笔利益，刚决定买进多头股票又担心股价会出现大幅下跌而给自己带来无法承担的巨大损失，以至于始终在抛售与买进之间摇摆不定，最后却什么都没有做。投资者更不要为了及时地了解股市的行情变化，花费大量的时间和精力整天盯着股市，注视着股市分分秒秒的变动，甚至连一篇报道、一个股市分析家对市场进行分析和评价的文章都不肯放过，结果却是钱没有赚到手，整个人反而因在股市中精神过度紧张变得疲惫不堪、郁郁寡欢。

你要明白，付出就会有回报，在股市中也是如此，其关键就在于找对付出的方法和对象。投资者首先应该做到的就是站在客观的立场上做出决策，并耐心地等待时机的到来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



爱上混乱，那正是赚钱的好时机

我沉迷于混乱，因为那正是我赚钱的好时机。

——索罗斯

作为当今世界上最成功的投资者，索罗斯的投资理念之一就是混乱就是机遇，风险中总是有机会，所以索罗斯对金融市场有着准确的判断力和独特的洞察力。当金融市场处于弱市时，他总能保持淡定的心态，从不因为别人的看法或者观点而改变自己的决策，更能在一片混乱中看到别人看不到的机会，这使他在每一次的投资过程中都能获得丰厚的回报。

索罗斯善于利用反射理论来发掘过度反应的市场。当市场形成新的趋势之后，在自我推进加强到最后走向衰败的过程中，抓住市场变化趋势的转折点，正是索罗斯获得丰厚利益的投资时机。

其实，造成过度反应的市场最主要的原因是由于一些“随大流”的投资者中已经形成了一种主流的偏见，这种偏见将会使市场产生新一轮的波动。尽管“随大流”行为是一种盲目的投资方法，但是，在一定时期也能起到加强市场自身趋势的作用。市场的不稳定性也会使盲目跟风的投资者逐渐增多，这种跟随潮流操作的投机行为会产生越来越大的影响，这种影响将成为改变市场发展趋势的基本因素之一。换而言之，市场走势的变化将会受到投资者主流偏见的影响。如果市场走势已经开始出现混乱，那么这极易使投资者陷入一种极度恐惧和慌乱的状态中。当市场混乱趋势越来越强时，投资者的认知也就会更加的偏离现实，从而使

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场变得越来越混乱。过度反应的市场必然会导致盛衰转折现象的发生。

索罗斯认为，盛衰现象形成的主要顺序特征如下：

（1）市场发展的趋势还没有明确的表现。

（2）当趋势被投资者所认定后，将逐渐加强市场趋势的发展并形成自我推进过程。随着这种趋势和投资者认知上的缺陷和偏见的不断影响，偏见将会日益加深。当这一过程达到某种临界点时，将会产生极度不平衡的状态。

（3）可以对市场趋势的变化进行测试。市场趋势和投资者的偏见都能够通过外界的各种冲击而得到测试。

（4）确信度的不断增强。假如投资者的偏见和市场趋势能够承受住外界的各种考验而依然不动摇的话，将会迅速增加确信度。

（5）实际情况与认知的破裂。投资者的观念和实际的情况发生了偏离，这时意味着高潮将要来临。

（6）自我推进的过程发生了逆转，逐渐向反方向发展。这时，投资者对市场趋势的看法不会对市场起到推进的作用，造成原本的趋势处于停滞的状态，另外一种新的趋势重新开始影响市场。一旦投资者对原本的市场趋势失去信心，市场便会向相反的方向逆转，此时就会形成股市反射的转换点。

由此可以看出，股票市场的反应过度是造成动荡局面的主要原因。索罗斯认为，市场主流的偏见越强大，市场的波动也会越大，并且还会造成很大的影响。这时，若投资者可以迅速抓住市场盛衰交替的时机，适当地调整自己的投资策略，按照计划进行投资，便能在混乱的市场中获得良好的投资机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不要过分相信投资天才，没有努力就没有天才

不要过分相信投资天才，没有努力就没有天才。

——索罗斯

针对外界所称索罗斯是一个投资天才的说法，索罗斯总是平静地说道："不要过分相信投资天才，没有努力就没有天才。"

有很多的投资者认为，自己的投资不成功就是因为自己缺乏投资的天分。他们认为，投资与美术、音乐一样，是需要"艺术"细胞的，仅仅靠勤劳的付出是不行的。所以，在不少国家，一些打着"投资天才"的旗号招摇撞骗的人，在市场上贩卖他们所谓的投资理论，总是能够找到买主。华尔街著名的投资大师彼得·林奇也是被广泛认知的天才投资家。他这样告诫投资者，在投资活动中是没有天才的，所谓的投资天赋，无非是他们根据自身的投资经验总结出来的适合自己操作的方法，一般的投资者只要能够付出努力和时间就一样可以掌握。他觉得，任何投资才能都是后天的经验积累。

索罗斯最初开办基金公司时，他和罗杰斯订阅了近40份各种类型的商业报纸和杂志，收集了世界上1500多家公司的财务记录。每天索罗斯都要研究约30份年度报告。一切对自己有价值的东西，他都不会放过。如果没有对宽广的商业领域进行长期研究和调查，就不会有索罗斯驰骋国际金融市场的雄风，这些都不是靠天赋可以得来的，而是需要切切实实地学习和实践。

纵观全世界的投资市场，还没有哪一个成功的投资家公开承

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

认自己的成功来自于天赋。相反，许多投资大师都否认自己有股票投资方面的天赋，他们把自己成功的原因都归结到自己的努力、勤劳和科学的操作方式之上。

在华尔街，那些被认为具有天赋的投资家们，几乎都是一些投资机构的领导者。这便意味着他们在长期的机构研究和市场调查中，掌握着大量的详细资料与信息。另一方面，他们还享受着集体的研究成果，因此他们才会比一般的投资者有更多的成功机会。反之，他们有时也会与普通的投资者一样，在市场中茫然和失落，难以掌握高超的投资技巧。

投资市场上不断有人赚有人亏，往往是亏得多的人产生自己没有投资天赋的感觉。他们感觉自己也是付出了极大的努力，可是没有得到相应的回报。然后，他们将失败归结于自己的思考有问题，或者头脑不精明、眼光不敏锐。但他们恰恰忽视了一点，即投资市场上的成功者一般是那些具有专业知识和实践经验的投资者。

曾经有人拿吉姆·罗杰斯、查理·芒格等投资家的例子反驳索罗斯不相信投资天赋的说法。索罗斯回应说：“很多人都是具有天赋的。只是当天赋反映到投资上时，它就无法起到过多的作用，但这并不是说一个人的聪明在投资上是没有用处的。那些投资大师之所以能创造出惊人的业绩，一方面是由于他们都接受了良好的教育，另一方面他们的投资才能不是与生俱来的而是通过后天的努力、勤奋和坚持不懈得来的。”

投资市场上每个人不同的投资特点，决定了投资者会以不同的方式获得成功，而人们通常会认为成功与天赋有着某种必然的联系。索罗斯认为，过分地去追求投资天赋，而忽视本身的优点和特长，最终将会导致投资者投资失败。

重新树立起你的自信，以勤奋和努力来投身于市场，不去迷信投资的天赋，终有一天，你也会被人们称为“天才”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理性投资，不要被市场所左右

“市场先生”这个家伙是喜怒无常的，他不会疼爱你，也不会帮助你，所以必须留心，一旦你的情绪被他掌控，那么灾难就要来了。

——索罗斯

“对敌人仁慈就是对自己残忍。”这个道理同样适用于金融投资领域。每个投资者对待自己的投资都要理性、慎重，任何失误都有可能导致自己功亏一篑，甚至葬送自己的前程。作为全球最著名的投资家，索罗斯说：“当有机会获利时，千万不要畏缩不前。当你对一笔交易有把握时，给对方致命一击，仅做对还不够，要尽可能多地获取。”

毫无疑问，索罗斯是一位独具眼光的投资家，他的专注让他总能分清哪些事情不能融入半点儿同情进去。他精湛的投资技巧和高超的投资策略让人惊叹。确切地说，索罗斯是一个投机者，他总是趁着某些时机的变化从中投机获利，即使是别人处于危难的时候，他也毫不手软。索罗斯经常通过让别人资产贬值的方式来获得高额利润。

1997 年的亚洲金融风暴之后，马来西亚总理马哈蒂尔声讨索罗斯说：“我们花了 40 年建立起来的经济体系，就被这个带有很多钱的白痴一下子给搞垮了。”索罗斯对此不置可否：“从亚洲金融风暴这个事情来讲，我不炒作它照样会发生。我并不觉得炒外币、投机有什么不道德。我遵守运作规则。作为一个有道德和关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心它们的人，我希望这些规则是有利于建立一个良好社会的，所以我主张改变某些规则。我认为一些规则需要改良。如果这种改良影响到我自己的利益，我还是会支持它，因为需要改良的这个规则也许正是事件发生的原因。”这就是索罗斯，金融投资中冷漠无情的索罗斯。

毫无疑问，金融界的狙击英镑、东南亚金融危机等大事件让全世界都认识了索罗斯。他用自己的行动告诉每一位投资者，理性投资，不要掺杂半点儿感情。

索罗斯一直把股票的内在价值而不是热门程度作为选择股票的依据。他提醒投资者不要被股市的波动所影响。他认为投资者应该对股票公司进行深入的研究，而不是在股市中抢买抢卖，使自己受到“市场先生”的影响。他多次说，市场的波动是造成投资者恐慌的罪魁祸首。要想避免市场带来的灾难，投资者就必须时刻与市场保持一定的距离，始终保持清晰的头脑。

索罗斯指出，股票真正的价值取决于公司的经营成果，而不是市场行情的上下波动。

通常情况下，普通股股票的价格与公司的基本经济价值表现直接相关。公司的经济价值如果在一天天增加，那么，股票的价格也会随之变化；同样，公司经济情况不好，也会在股票的价格上充分反映出来。投资者还要注意一点，在市场波动时，人们容易失去理性，投资者往往会变得更加贪婪或者恐慌，股价也会在这种心理的推动下偏离实际的价值，市场会变得更加诡异莫测。因此，索罗斯提醒投资者，必须要与“市场先生”保持距离，不要被其迷惑和左右。

索罗斯在投资过程中，不仅保持清醒的头脑不受市场控制，相反，他还以足够的理性，使市场来为自己服务，也就是在市场不稳定的时候，他可以为自己牟利。索罗斯说，价值规律是价格最有效的决定因素，而市场波动只是在短期内决定着价格高低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他在购买股票的时候，通常都是在市场不稳定的时期，购进的股票价格远远低于其内在价值，就像索罗斯购买英国不列颠电讯和美洲虎公司的股票一样。当时市场处于低迷阶段，一只优质股票的价格突然下降 40%，索罗斯经过严密分析，确定这只股票的实际价值被严重低估。他以每股 50 英镑，大量买进，而这时候其他投资者却大量抛售，但索罗斯是正确的，他随后获取了巨大的利润。

在投资市场上，经常出现这种现象，在一只股票的价格疯狂上涨时，大家都去抢购；一只股票的价格不断跌落的时候，大家又拼命抛售，而这恰恰为真正的投资者提供了机会。当所有的参加者都习惯某一规则的时候，游戏的规则也将发生变化，股票市场的自我推进作用导致了金融市场盛衰过程的循环出现。



索罗斯说过，进入股市的人大都避免不了被股市的波动所左右，大多数的人也都经常被股市利用，而真正的投资者要使自己的情绪不受影响，在没有合适的投资对象时，就要果断地离开市场。相反，那些整天泡在市场中的投资者永远不可能成为市场的主人。在索罗斯投资过程中，有一个案例尤为突出。

索罗斯通过对市场的研究调查，发现美国阿文化妆品公司的股票正处于高峰时期，但这种局面不会是长期的，其主要原因在于美国人口日益老龄化。索罗斯再次分析了美国人口的状况，确认了化妆品公司会衰落这一事实。可是，这时候的阿文化妆品公司，依然得到银行业和其他行业的大力扶持，并且不断扩大规模，加大投资。股价的上扬使阿文化妆品公司的管理者都没有意识到危机即将到来。大量的投资者还是疯狂购买他们心中的“绩优股”，把股价继续推高。索罗斯由此判断，几年之后，阿文化妆品公司的股价必将下跌。而他也在考虑怎样让自己在其中做出“一篇好文章”。在做好准备后，索罗斯采取了行动。他在股价的最高峰每股 120 美元的时候，向阿文化妆品公司借了 1 万股股票，随

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





后，他就在市场上卖掉了这1万股股票。两年之后，阿文化妆品公司的股价果然一路下跌，当降到每股20美元的时候，索罗斯仅仅花了20万美元就回购了1万股阿文化妆品公司的股票。

正是因为索罗斯能够理性地对待投资和股市，他才能及时正确地把握住投资的最佳时机。可见，要想做好投资，非常重要的一点就是理性投资，不要被市场所左右。

果断行动，莫让机会溜走

如果想要投资获得成功，那就一定要拥有敏捷的思维和果断的决策。在股市中，最忌讳的就是优柔寡断、犹豫不决。如果好的投资机会降临，一定要重仓出击，万不可犹豫不决，让机会从身边溜走。

——索罗斯

索罗斯就像金融市场上的一头“金钱豹”，以出手快、准、狠著称。为了等待猎物的到来，他可以耐心地在丛林中潜伏，静静地趴着，一动不动。一旦他所等待的时机到来，他就会以最迅猛的姿态出击，在最短的时间里将猎物置于自己的爪下。虽然索罗斯也有失手的时候，而一旦失手，他所付出的代价也远远高于一般的投资者。但索罗斯仍然认为，要想获得利润就必须果断行动。

索罗斯强调，正因为股市中的投资机会具有一定的隐蔽性，让很多投资者难以捉摸，所以投资者就要时刻关注市场，用自己敏锐的观察力和判断力去寻找投资赚钱的机会。但要想做好投资，仅针对股市进行分析和调研是远远不够的，投资者还要具有果断

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和敏锐的素质，才可能先人一步抓住机遇，获取利润，否则就只能与最佳的投资时机擦肩而过。

身为著名投资大师的索罗斯总是对身边的投资者强调果断的重要性，而他之所以能够在金融界取得巨大的成功，除了有勇有谋之外，还因为其拥有过人的市场洞悉力以及闪电般的决策速度。这一点是很多投资者望尘莫及的。索罗斯始终坚持说："如果想要投资获得成功，那就一定要拥有敏捷的思维和果断的决策。在股市中，最忌讳的就是优柔寡断、犹豫不决。如果好的投资机会降临，一定要重仓出击，万不可犹豫不决，让机会从身边溜走。"

作为量子基金的领导者，索罗斯总是可以通过众多的方式和渠道获取与股市投资相关的信息，也能够比别人更早地察觉到股市的变化，并领先一步抓住投资机遇。无论是在哪方面的投资，大到军事、政治，小到日用品，索罗斯都能够将它们与股市挂钩。不仅如此，索罗斯还会关注它们的变化，并预测这些变化会给股市带来的影响，从中寻觅最佳的投资时机。在确定了这些信息的准确性后，索罗斯便会毫不犹豫地进行投资。索罗斯认为，1 分钟能够完成的事情，绝不能在上面浪费 3 分钟，他在生活中如此，在投资中更是如此。

总之，一旦做出了买或卖的决策，他就会立即行动。他已经找到了他了解的、符合他的标准的最好的投资对象，更重要的是他知道这样的投资对象能够为他带来足够的收益；他知道以什么样的价格购买或出售多少，也知道自己有多少可利用资源；他的经验和想法已经证明，他的投资哲学和投资系统都是有效的，不需要再考虑什么了。于是，买或卖变成了例行步骤。

在非投资行为中，你可能很容易处于投资大师的这种思想状态。实际上，这会使你每天都泰然自若地做许多例行的事。

无数的"如果"能扰乱一个投资者的思维。比如，如果下周出现更好的投资机会怎么办？如果我为了买 B 而卖了 A，但结果 A



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





比 B 好怎么办？如果我犯错误怎么办？如果利率下降或上升或者美联储主席明天早上突然变脸怎么办？如果市场崩溃怎么办？如果股价在明天或下周下降从而给了我更好的入市时机怎么办？但这样的问题从来不会进入投资大师索罗斯的脑海。对他来说，打电话给经纪人只不过是个机械化的收尾行动。他的心思已经转移到了其他问题上。

正因为这样，他从来不会因为资金不足而无力抓住一个投资机会。他的投资标准明确而准确，能够迅速判断他的最新投资机会是否优于他已经拥有的投资对象，即使他真的面临资金不足的窘况，也能够在最短的时间里决定为了这次行动而卖掉哪些手头资产。

1974 年的一天，索罗斯正在打网球，这时候他的电话响了。

电话是东京的一个经纪人打来的。他告诉索罗斯，威胁着理查德·尼克松总统宝座的“水门事件”正让日本市场紧张不安。当时，索罗斯手中正有价值数百万美元的日本股票，为了保本，索罗斯必须尽快做出买或卖的决定。

在这种情况下，索罗斯丝毫没有犹豫，他立刻向经纪人下达了全部清仓的指令。

可以说，索罗斯具有一个优秀的投资者所必须具备的素质：果断。他不会在错失了投资机会后才开始后悔当初的犹豫不决，不会习惯性地思前想后，最后也只是重蹈覆辙。他知道，投资者遇到投资时机而犹豫不决是司空见惯的事，但是如果长期这样做，就只会进入一个恶性循环中，最终使自己失去大好时机。所以，索罗斯了说，不论是长期投资者还是短线投机者，都要时时告诫自己，提醒自己：风险并不可怕，可怕的是一错再错；股市有风险，决策也不可能全是正确的。事实上，投资者也只有做到“不怕失败，不怕风险，面对机会要果断出击”才能在风云变幻的投资市场中立于不败之地。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1984 年，英国的几个大型公共公司——不列颠电讯、不列颠煤气和美洲虎公司都出现了一些问题。英国首相撒切尔夫人采用行政干预手段降低几家大公司的股票价格，以帮助他们渡过困境。这时，索罗斯的量子基金正好持有一些美洲虎公司的股票，于是他让公司的业务经理拉裴尔研究一下美洲虎公司当时的状况。拉裴尔经过认真地调查和研究后，认为美洲虎公司的人力架构非常合理，业绩很好，而且正在发展一个新的经济增长点，完全是一个理想的投资目标。于是拉裴尔把研究成果交给了索罗斯，并附上结论：该公司业绩良好，量子基金所持有的该公司股票不会出现问题。

索罗斯看完报告后马上打电话给负责英国业务的经纪人，指示他立即买入 25 万股美洲虎公司的股票。正在旁边等待索罗斯答复的拉裴尔吓了一跳，他马上对索罗斯说："我的报告并不是要求买入，我想表达的意思仅仅是现在公司所持有的美洲虎公司的股份不会出现什么问题。"

索罗斯看了看拉裴尔，接着他的话说："既然他们业绩良好，不会出现什么问题，而且前景还很不错，这意味着什么呢？肯定是股价一路上涨啊！"

见拉裴尔还是一副欲言又止、不太理解的样子，索罗斯又进一步解释说："既然你认为美洲虎公司的总裁和员工工作都十分出色，并有新的经济增长点出现，这就保证了他们的利润来源。公司有了利润，股票的价格就会增长，股东就能获利，公司的利润不断上升，股票价格就会不断增长，这意味着什么呢？这意味着必然会有国际机构投资者对它产生兴趣，一旦机构投资者参与进来，股票的价格就会大幅上涨。既然它有这么大的升值潜力，就算是把我们全部的财产押上去，又有什么不对呢？"

显然，这些道理拉裴尔都明白，但他还是无法理解这么大的投资索罗斯为什么就能如此轻易地做出决定。结果表明，索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的决定是正确的，他们很快就从美洲虎公司赚到了2500万美元。

可见，对于投资者而言，虽然过于大胆鲁莽会带来风险，但过于小心翼翼却会使自己失去机会。所以，如果你能够准确地把握市场趋势，就要果断地抓住投资的最佳时机，并最大限度地利用趋势，而不是犹犹豫豫地让机会从身边溜走。

观察市场才是把握市场的最佳方法

市场的真正价值在于它给人们提供了一个标准，使市场的参与者据此认识、发现自己的差错，从而能相对说来比较及时地做出调整。

——索罗斯

索罗斯认为，股票市场是没有规律可遵循的，它永远是千变万化的，如果仅凭头头是道的预期理论分析就永远跟不上市场变化的脚步。因为面对市场的无序性，每一个投资者做出的反应是不确定的，他们可能随时做出投资决定，也可能随时撤出自己的资金，这种非理性的状况导致了市场的无序状态，于是金融市场常常处于动荡不安的混乱局面，这时候普通的升跌模式就没有了任何参考价值。

这对普通投资者而言无异于一场灾难，但索罗斯尤其喜欢市场的混乱无章，他曾经多次表示："我沉迷于混乱，因为那正是我赚钱的好时机。"他不断地摸索寻找适合自己的投资法则，并建立了一套与使自己不受市场左右的投资理论。虽然这种法则和理论不是具体的，也没有章法可循，从严格意义上来看它们只是一种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

观察市场的方法，但很多时候它们要比那些升跌模式更实用和有效，更能够帮助索罗斯做出不同于普通投资者的投资决策，从而使他真正成为市场中的大赢家。

一般而言，索罗斯的市场观察法，主要可以分为以下几个步骤：

尽早地发现股市的变动迹象

股市的变动有一个从小到大的过程。它的前期变化常常非常微小以至于不被人们所重视。只有等到情况逐渐明晰的时候，投资者才会做出相应的回应。这中间有一个观察点，如果股价即将迎来狂升暴涨，就会有更多的买盘来助长这一趋势；相反，如果股价有暴跌的迹象，就会出现更多的卖方空头来加强跌势。这时，如果能对股市预先觉察，及早地采取措施，投资就成功了一大半。

把握尚不明确的方向

当股市渐渐进入牛市的时候，投资者能够获得收益的机会会比较多，因此对它的期望也会随之高涨，并随着市场的变化而不断调整自己的投资计划。如果股市走强，他们不会想到它有衰落的一天，于是纷纷加入多头的行列，从而助长市场进一步上升的趋势。相反，如果股市走弱，他们也看不到股市回升的时机，惨淡的局势无法挽留投资者，他们很快会转到空头的行列，并做出抛售的决定，对股市的下跌起到推波助澜的作用。这时，投资者的非理性的投资行为与市场变化相互作用，最终使得市场状况越来越复杂，其发展方向也出现了偏差，并反过来影响到投资者的判断力。虽然这时候投资者很难把握不明确的市场方向，但这对投资的成败有着至关重要的影响，因此它又是投资者必须要面对的问题。

扩张或者萎缩带来股市新的格局

经过了以上两个阶段的变化，股市常常或者疯狂扩张，或者就衰退和萎缩。但无论市场如何变化，这个时候的股市形势都是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一目了然的，投资者的行为也是极其明晰的。市场处在强势的状况下的时候，跟风的投资者就会加入其中，他们会以为这是一个良好的契机，因此敢于在这时候大胆地投资，而不会顾忌太多，以至于股市裹挟着大量的经济泡沫持续高涨。相反的，如果股市跌势扩大，投资者就不会再耐心等待和观望下去，而是及时止损离场，在这种情况下，股市跌势进一步加重。总而言之，在投资者的疯狂跟进或匆忙止损的非理性的投资心理的影响下，股市的新格局就此形成。

股市轮回的规律

股市不可能永远上涨，也不可能永远下跌，这是一个铁的定律。当所有的投资者在牛市中投身于股市的时候，股价就会一路飙升，从而吸引来更多资金的投入，多头越来越多，新的资金无法继续投入，上涨的行情就会因此停滞。如果停滞状态持续一段时间，哪怕这段时间很短，投资者也会低价抛出股票，空头抛尽，卖盘挂出，以至于股票价格进入跌势。在这种情况下，投资者不得不开始冷静观察，并耐心等待，他们的投资热情逐渐因为大盘的不断下跌而变得越来越谨慎，一些优质股票的内在价值也会被低估。此时，聪明的投资者和投资机构就会开始大量抄底。当抄底的投资者把大盘炒到一定程度后，股价也会随之有了一定程度的上涨，这样中小投资者就会随即跟进，而股价也会迎来新一轮的上涨期。这就是股市轮回的规律。

投资市场的涨跌效应

索罗斯说，股市无论是处于强势或者弱势，有时候，它也经不起外面的“干扰”。比如，处于强势中的股市，一旦有人获利回吐，就会形成逆转，引来投资者恐慌性地抛售，导致价格暴跌。同样，如果在股市处于低潮时，有人逢低吸纳，拉高价位，投资者的跟进作用又会将“劣势”转为“强势”。

索罗斯的投资观察法，与普通的升跌模式区别很大，可以说

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更胜于普通的升跌模式。投资者不要迷信旧有的模式与理论，而要学会寻找适合的投资方法，从而逐渐拥有过人的投资观察力。



成功源于充足的自由时间

要想获得成功，必须要有充足的自由时间。

——*索罗斯*

在股票市场上，我们常常可以看到这样一群人，他们每天忙得不可开交，不是忙着在计算机前每时每刻地盯着市场行情的变化和其他投资者，随时准备跟风上，生怕自己一不小心就错过了投资的好时机，就是根本没有时间关注自己的股票，只好把自己投入了大量资金的投资活动交给他人来打理。但事与愿违，他们这样做的结果却是收效甚微，甚至得不偿失。

在索罗斯看来，市场是不易把握的，因为它动荡不定，经常处于混乱无序之中，还很容易受到市场参与者的偏见和心理等许多因素的影响和制约，以至于反映出完全出乎人们意料之外的现象。投资者如果既不具备影响股市变化的能力，又没有充足的自由时间自己分析市场、做出决策，就很容易导致别人做什么自己也做什么，而不能把握住市场给出的时机获得利润，甚至在股市危机中被深度套牢。

所以索罗斯认为，要想获得投资的成功，就必须要有充足的自由时间。因为投资者在进行投资决策之前不但要对市场形势有清晰的认识和认真的分析，同时也要认真阅读所投资公司的财务报表、新闻等相关资料，必要的时候还要实地调查以便获得第一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

手资料，为投资打下坚实的基础。

索罗斯在每一次投资之前，都要用大量的时间来做好充分的前期准备工作，而不是仓促地盲目行动。

索罗斯知道，市场常常会给投资者提供一些假象，这些假象往往会对投资者造成误导或诱惑，以至于投资者最终做出了错误的投资策略而损失惨重。所以只有那些拥有充分的自由时间的投资者才可能对其进行认真的分析，从而识别这种假象，避免被市场所左右。此外，那些所谓的股票分析家对市场做出分析后提出的建议和意见往往是可笑的，并不能真实地反映所投资公司的真实情况，更何况这些建议和意见也往往是公开的，很容易被投资者所采用，最终成为庄家操纵市场的工具。基于以上两点，索罗斯每次做出重大投资决定之前都要花费大量时间自己进行市场分析。当别人在股市中抢进抢出的时候，索罗斯却积极活跃在云集了世界各国高层人士的俱乐部里，在这里，他获得了许多投资者不可能知道的对投资有重大影响的信息，这让他得以更准确地分析市场的发展趋势、运动轨迹和节奏，从而抓住深藏其中的投资时机。

也许很多人会认为，这些信息完全可以从股市分析里得到，所以自己没有必要花费大量的时间亲自去做调查。但索罗斯从来都不认可这些分析的正确性和科学性，他认为听从这些分析家的意见除了浪费时间并使自己误入歧途之外并没有其他更大的“好处”。

因此，索罗斯告诫投资者，要想成功投资，就必须保证充足的自由时间，以便你冷静分析、独立判断，从而做出正确的决策。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把握大局，勿纠缠于细节

量子基金会的结果的确不同于一般，因为我们拥有自己的操纵装置。我们将基金会定位于把握更大的潮流与趋势上，我们称之为宏观收入。

——索罗斯

在索罗斯看来，所谓的市场原理主义不过基于这样一种理念：人们追求狭隘的私利。私利是实现共同利益的最好手段，但索罗斯认为这是“一种危险而且错误的意识形态”。因为在多种因素的影响下，资源的最优分配常常并不能仅仅通过市场的均衡来确定，所以，要想充分运用市场，就不能迷信市场。

此外，索罗斯还认为，市场活动是一个过程，它既有兴盛的阶段，又有衰败的阶段。而且作为一个过程来说，市场活动常常是不均衡的，当你参与个别股票炒作的时候，市场好像是一场有一定游戏规则的游戏，你只要遵守游戏规则就可以稳操胜券。但是如果你在混乱的市场中不是操作个别股，而是随机应变，随时都准备追逐任何一只上涨的股票，市场就变成了“赌场”，而你就像赌徒一样很难会有胜算的机会（即便是有机会，你所获得的收益最终也会以某种形式再次返还给市场）。所以索罗斯常常忽略那些无关紧要的细节，而是着眼于大局，专找各国宏观经济不均衡的地方，并通过这种方式大发其财。他不喜欢均衡的市场，认为均衡的市场没有大钱可以赚，所以缺乏吸引力。

虽然索罗斯也是市场中人，但他成熟的投资理念让其能够在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

某种程度上远离市场、跳出市场，从而不受市场的限制，并保持清醒的头脑，最终把握住市场的客观发展方向，而不是被一些细微变化所左右。他常常能够站在一个更广的角度去审视自己的投资，不为自己应占多少份额、应得多少分红这些细枝末节的东西所困扰，而是始终把自己的注意力放在一些对投资成败有决定性意义的大事上，并且清楚地知道自己想要的到底是什么。这一切使他冲破了“只缘身在此山中”的限制，在投资市场中运筹帷幄、决胜千里。

1990 年 10 月，德国结束了 40 多年的东西分治局面，东西两德合二为一。继德国统一之后，在 1992 年 2 月 7 日，包括英国在内的欧共体 12 个成员国签订了《马斯特里赫特条约》，即《欧洲经济与货币联盟条约》和《政治联盟条约》。在许多人看来，德国的统一和《马斯特里赫特条约》的签订预示着欧洲的繁荣和大发展，一个“大欧洲”的概念即将形成。就在世界各国的投资者都在为欧洲市场美好的投资前景激动不已时，索罗斯经过冷静地分析认为，德国由于原东德的拖累，必将经历一段经济拮据时期，在很长一段时间内，德国将不得不把精力集中在解决自己国内的经济问题上，而无暇帮助其他国家渡过困难时期，这将对其他欧洲国家的经济及货币带来深远的影响，货币联盟并不一定就是好事。

果然，索罗斯的分析被时间证明是非常正确的。《马斯特里赫特条约》签订不到一年，许多欧洲国家便很难再像以前一样从容地协调各自的经济政策。尤其是英国，当时经济长期不景气，正处于极度困难时期。英国要想刺激本国经济的发展，唯一可行的方法就是降低利率，这就决定了它不可能维持高利率的政策。虽然英国首相梅杰多次强调英镑不会贬值，英国将竭尽全力维持英镑在欧洲货币体系中的地位，但索罗斯认为梅杰不过是在虚张声势，缺少了德国的帮助，英镑近期必定下跌，他已经暗暗做好了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



进攻之前的准备。

1992 年 9 月 15 日，时机成熟，索罗斯迅速出击，他联合一些长期进行套汇经营的共同基金和跨国公司在市场上大量抛售英镑。英镑对马克的比价一路狂跌，虽然英格兰银行购入 30 亿英镑，但这并不能阻挡英镑的跌势。仅仅一天时间，英镑对马克的比价差不多就跌出了欧洲汇率体系规定的下限，艰难地挣扎在欧洲汇率体系的边缘。到了 9 月 16 日，英国政府的英镑保护行动彻底失败，宣布退出欧洲汇率体系。尽管在这场捍卫英镑的行动中，英国政府一度动用了价值 269 亿美元的外汇储备，但最终还是以失败收场。这一天，英国弥漫着绝望的气氛，英国人形象地把这一天称作“黑色星期三”。

索罗斯是这场袭击英镑行动中的中坚力量，也理所当然地成了最大的赢家。欧洲各大杂志争相刊登索罗斯的照片，《经济学家》杂志更是将他称为“打垮了英格兰银行的人”。在 1992 年，索罗斯的量子基金增长了 67.5%。他个人也因此净赚了 6.5 亿美元，从而荣登《金融世界》杂志的华尔街收入排行榜的榜首。

从这个例子中我们也可以看出，索罗斯所关注的大事，是那些影响市场走势的重要因素，主要包括以下几个方面：

（1）政治方面的信息。比如，国家的大政方针出现了哪些调整，是否有新的政策出台，原来的政策是否要废止，政府若干年要换一届，政府换届后的政策有没有变化，这些变化是否会给经济或投资市场带来重大影响以及什么样的影响等。

（2）经济方面的信息。比如，国家经济结构所发生的变化，包括消费和需求取向的变化，政府对消费品采取的调控措施，国家对人们经济生活的引导等。因为这些因素会对国内或跨国公司的生产和销售情况带来某种意义上的影响。

（3）军事方面的信息。比如，发生的重大军事行动会给相关国家带来哪些改变。中东战争带来的石油危机引起了美国能源的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



紧缺，从而导致了美国对国内资源开发的重视；叙以战争中，以色列空军的失利，带来的美国国防部对电子技术生产的重视等。

（4）除了国家层面上的大事之外，还有公司层面的大事，比如经济风潮引起的某些公司的突变，公司的管理水平、工作效率、经营形势、经营业绩、制度制定、最新举措等。为了准确掌握正确的情报，他还采取了许多有效措施，因为变动常常会影响到投资者的心理。

正是由于索罗斯能够抛弃那些琐碎的东西，舍小取大，将精力集中在政治、经济、军事等影响全局的大事上，所以他能够把形势看得更深、更透，每时每刻都能把握住主动权，不随波逐流，根据实际情况的变化做出自己的选择，从而在投资市场上赢得高额利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章　索罗斯教你去赚钱

投资的根本目的是为了获取利润，无法为自己带来利润的投资活动对投资者来说毫无意义。为了能用有限的资金获取最大的利润，索罗斯经常做出一些出乎很多投资者意料的投资决策。他不怕逆势操作，因为他懂得市场转势的那一刻至关重要；他从不会轻易拿自己的资金去冒险，只有当沽出股票的最佳时机来临的时候，他才会孤注一掷；他会努力在鱼龙混杂的金融市场中寻找黄金股，因为只有这样的股票才真正能让投资者获益匪浅。可以说，正是因为有了这些投资理念，索罗斯才得以在起伏不断的金融市场中成就了“金融大鳄”的神话。

用反身性解读“市场先生”的大脑

市场参与者不仅在操作中带有偏见，而且这种偏见影响了事件的发展过程。

——索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

索罗斯认为，我们每个人的世界观都是有缺陷的和扭曲的，因此我们对现实的理解是不完全的，而我们不完全的认识是影响事件发展的一个因素，而被影响的事件又反过来影响着我们的认识。这个过程就是一种反身性过程。

具体地说就是当股价上涨，投资者感到自己更富裕了，自然会花更多的钱，这样所带来的一个直接后果就是公司的销售额和利润都上升了。这时候，那些所谓的股评家们或是分析家们会指出这些“经济改善的基本面”，鼓励投资者买入股票，以至于股价进一步上涨，让投资者感到自己更富有，于是他们的支出又会增加。慢慢地，这个过程会持续进行下去并进入良性循环状态。

反身性理论最重要的实用价值就在于利用它来发掘过度反应的市场，跟踪市场在形成趋势后由自我推进加强最后走向衰败的过程，而发现其转折点恰恰是可以获得最大利益的投资良机。

在投资中，如果投资者发现了正控制着市场的反身进程，进而确认这种趋势还会持续一段时间，那么价格将变得比大多数人使用标准分析框架所预测的价格高得多或低得多。

索罗斯对这一反身性的运用可谓驾轻就熟，他常常在其他人跟风之前就已经做出了最佳的决策。

1969 年，一种新金融工具——房地产投资信托基金（REITs）引起了索罗斯的注意。在经过一番考察后，他写了一篇在当时广为流传的分析报告，预测说一个“四阶段”盛衰过程将会把这些新证券捧上天，直到它们最终崩溃。

第一阶段：由于银行利息非常高，房地产投资信托基金提供了传统抵押融资方式之外的另一种诱人的选择，所以，当它们流行起来后，进入市场的房地产投资信托基金将急剧增多。

第二阶段：新房地产投资信托基金的问世和现有房地产投资信托基金的膨胀所带来的一个直接的后果就是市场中会注入大量新资金，创造住宅业的繁荣，并反过来提高房地产投资信托基金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的利润率，让它们的信托单位的价格急剧上涨。

第三阶段：在这个阶段，索罗斯说："这种自我支持性的程序将延续下去，直到抵押信托占据建筑信贷市场相当大的比例。"随着住宅业繁荣的降温，房地产价格将下降，房地产投资信托基金将持有越来越多的不可兑现的抵押物，而银行将开始恐慌，要求偿还它们的信用贷款。

第四阶段：随着房地产投资信托基金收益的下降，该行业将发生强烈震荡甚至会不可避免地面临行业崩溃。

不过，索罗斯认为，由于"震荡是很久以后的事"，所以人们还有充足的时间从这个周期的繁荣阶段中获利。在这个投资过程中，投资者需要冒的唯一的真正风险是"那个自我支持性的过程（第二阶段）根本不会开始"。

事实上，不久之后，这个周期就如索罗斯所预料的那样开始了，他也在兴盛阶段获得了可观的利润。一年多之后，在房地产投资信托基金已经开始衰退的时候，索罗斯已经将注意力转移到其他事情上，并决定或多或少不加区分地将他的房地产投资信托基金资产全部卖空。这一决定使他的基金又增多了数百万美元。

在某些人看来，索罗斯的投资方法也许会有点跟风的意味。但事实上，当那些坚信图标的跟风者等到市场趋势被证明之后再去投资入市的时候，索罗斯往往已经等在那里了。如果市场的跟风行为可以进一步提高他所预测的市场趋势的确定性，他甚至会增加他的头寸。

不过，在利用市场的反身性的时候，很多人往往无法确定该趋势什么时候结束。有些人甚至会随着利润的增长而变得紧张，以至于在牛市正常调整的时候匆匆撤出。还有一些人则会等到该趋势得到证实之后才入市，而这个时候，股票的价格肯定已经过了高峰，他们也因此错失了赚钱的最好时机。而索罗斯却因为对市场有着清醒的认识，因而能够做出正确的判断，从而为他分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





事件的进展提供了一个框架，因而他也可以更好地利用市场趋势，最终赚得更多的钱。

总体来看，索罗斯的反身性理论是他对“市场先生”无常情绪波动的解释，运用这种理论，他可以准确地解读“市场先生”的大脑。

把握住市场转势的那一刻

在股票市场上，寻求别人还没有意识到的突破。

——索罗斯

索罗斯善于捕捉投资良机。一旦时机成熟，他将有备而战，反应神速。自从1969年成立量子基金以来，他创造了一次又一次超出市场水平的业绩，平均每一年的收益率达到了35%，这让许多投资者都望尘莫及。他们认为索罗斯是上天的幸运儿，他似乎天生拥有震撼金融市场的能力，他的一举一动都影响着整个市场趋势的变化。美国一位著名的记者曾经这样评论过索罗斯：“如果明天索罗斯决定投资黄金，人们便会认为自己也应该投资黄金，黄金的价格因此也会在一夜之间迅速上涨；如果索罗斯认为德国马克的价值会在某一段时间里下跌，那么马克的价格就会立刻下跌；如果索罗斯投资伦敦的房地产的话，那么当地的房产价格也会一夜之间暴涨数倍。”其实，索罗斯也只是金融市场中的一个投资者，他并不具备动摇整个金融市场的能力。他之所以能够取得如此巨大的成就，最主要的原因就是他对市场趋势有着准确的判断。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在长期的投资经历中，索罗斯发现投资市场常常处于一种不稳定的状态，而且总是在不断发生变化，大多数投资者的认识和实际情况之间都存在着永远无法抹平的偏差，因此绝大多数的投资者都无法冷静理性地面对市场的不稳定。但是，真理往往掌握在少数人的手里，只要你能及时把握住市场转势的那一刻，在市场混乱时趁机进行投资，你就很可能会获得超水平的收益。因此，索罗斯曾经说过："投资者应该在市场的转折处进行投资，要把握好由量变到质变的临界点，对市场未来的走势做出准确的判断，然后一直坚定地走下去，在达到临界点之前迅速地进行投资。"这种对市场局势转换时间的准确把握也正是索罗斯投资取胜的关键。

20 世纪 90 年代初期，西方发达国家正处于经济衰退期，而东南亚国家的经济却奇迹般地增长，经济实力日益增强。东南亚各国各自的国家经济也非常乐观，为了加快经济增长的步伐，它们纷纷放宽金融管制，推行金融自由化，以求成为新的世界金融中心。但东南亚各国经济增长由于不是基于单位投入产出的增长，而主要依赖于外延投入的增加，它们不得不放宽金融管制，但这种措施却将东南亚各国的货币无任何保护地暴露在国际游资面前，使其极易受到来自四面八方的冲击。再加上经济的快速增长，东南亚各国普遍出现了过度投机房地产、高估企业规模以及市场需求等情况，发生经济危机的危险逐渐增加。

后来，随着时间的推移，东南亚各国经济过热的矛盾渐渐突显出来，各国中央银行为了降低通货膨胀率只好不断提高银行利率。这为投资者提供了很多投机的机会，连银行业也在大肆借美元、日元、马克等外币炒作。结果东南亚各国银行的短期外债剧增，一旦外国游资迅速撤走，各国金融市场将面临一场前所未有的大灾难。虽然东南亚各国中央银行意识到了问题的严重性，但却无能为力。

其中，以泰国的问题最为严重。因为泰国银行将外国流入的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大量美元贷款移入了房地产业，造成供求严重失衡，从而导致银行业大量的坏账，资产质量严重恶化。1997 年上半年，泰国银行业的坏账据估计高达 310 亿 ~350 亿美元。泰国银行业的海外借款 95% 属于不到一年的短期借款，借款结构的不合理，更使泰国银行业雪上加霜。

如此巨大的金融漏洞，自然逃不过索罗斯的眼睛。事实上，他一直在等待有利时机。泰国这个东南亚资本市场上最薄弱的环节让索罗斯决定首先出击泰国，进而扫荡整个东南亚国家的资本市场。他相信这种建立在不稳定的经济基础上的迅速发展会使整个金融市场的秩序发生变化。

果然，不久之后，整个东南亚的金融市场陷入困境，各种各样的问题迎面而来。这时，索罗斯迅速出击，先是狙击泰国，然后趁机扫荡了整个东南亚金融市场，使所有东南亚的国家和地区一夜之间出现经济衰退现象。东南亚之战让索罗斯成功赚得了一笔巨大的利润。

对此，索罗斯也曾坦言，他的成功主要得益于他对市场局势逆转时机的准确把握。而且在投资过程当中，他也总是喜欢将赌注压在几个规模较大的上市公司上，将其股票卖空，等到股价开始迅速下跌时，便从中获得丰厚的收益。这种极具风险性的操作手法，在大多数的投资者看来是一种过于冒险的行为，但是由于索罗斯在投资之前都会进行细致的分析和研究，能够正确地判断出市场走势的方向，并及时地把握住市场转势的那一刻，所以他经常能够在冒险中取得胜利。

要想投资获利，你需要做到的最重要的一点就是认真观察、分析市场，发现别人还没有意识到的变化，及时把握住市场转势的那一刻并果断出击。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伺机而动，把握最好时机

投资中，要用全球化的思维去思考问题，决不能把思维局限在一个地方。

——索罗斯

华尔街一位著名的投资家伯纳德·巴鲁克曾经说过："并不是每一个投资者都能够在股票市场上赚到钱，因为他们不懂得股票投资需要等待最好的时机。"

很多投资者尤其是新手常常会问："到底买什么股票才是最好的呢?"对此，索罗斯的回答是：股票没有好坏之分，重要的是购买的时机，投资者只有在环境和时机都成熟的时候出手购买股票，才能够使自己的资金获得最大价值的利用，从而获得最大的收益。

事实上，对于投资者而言，选择和掌握最好的投资时机至关重要，但这并不是一件简单的事情。这不仅需要投资者有丰富的股市经验，更需要投资者对股票进行深入的了解，尤其是对股票背后公司的经营状况、产品前景、在行业里面的竞争实力等都要有清晰的认识，然后通过高超的判断力和分析能力从搜集的信息中获得有用的东西。

可以说，走在别人的前面正是索罗斯在投资上制胜的关键所在。他善于预见股市行情的变化，在观察股市方面有独到之处。

首先，他会从宏观上去观察行业的发展情况，然后判断行业股票的走向，从而达到利用股票的自我推进效应推动股价上涨的目的，最终给自己带来巨额的利益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

索罗斯对于宏观因素给股市带来的影响有这样一个总结："投资中，要用全球化的思维去思考问题，决不能把思维局限在一个地方。"索罗斯认为，一个投资者要想在股市中获得大利，具有全球化的思维是一个必需的先决条件。他一直在把握宏观经济环境方面培养自己的这种观察和把握能力，因此他常常能够敏感地发现经济发展的动态，同时依据自己的判断来掌握投资的时机、调整自己的投资状况。

因此，索罗斯常常对华尔街上很多受人尊敬的投资家不屑一顾，虽然他们在投资市场上很有权威性，也有很多股票投资的理论，但索罗斯认为，这些理论是落后的，完全跟不上时代发展的步伐，也是没有科学依据的分析。他认为对市场的分析应该更多地关注对金融指标、通货膨胀指数、经济周期和经济增长的研究等。也就是说，分析某一个时间段是否是最好的投资时机的基础应该是建立在对基本经济因素进行分析上的。

不过，很多投资者虽然也重视股市的前期研究，也关注股票是否处在一个合理的价位之上、是否值得购买投资，但要想做好投资，仅仅有前期的调查是远远不够的。投资者不但要抓住最佳时机，还要把最佳的投资时机具体实施到每一次的投资活动中，因为不同类型股票的投资时机也各不相同。如果投资者完全忽视了这一点，看到价格上涨的股票，就去购买，只会成为他人的垫脚石。事实上，再疯狂上涨的股价上升到一定的程度后也会开始下跌，更可怕的是它很可能会在很短的时间里就有了很大幅度的下跌，所以盲目购买的后果是很严重的。因此，当投资者想去购买一只价格正在上升的股票时，一定要弄清楚这只股票是否具有光明的前景，是否还有进一步上升的空间。索罗斯也曾告诉投资者，投资一只价格正在上升中的股票的最佳时间就是在它刚刚上升不久的时候，投资者只要把握了这个最佳时机，就能在投资中获得较理想的收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



索罗斯还说，那些价格正在下跌的股票并不都是垃圾股票或者是不可投资的股票，它们之中也有很多正处在最佳投资时机的股票。这是因为导致股价下跌的原因很多，除了公司破产之外，公司外部的原因也可能造成股价下跌，而后者对公司的生产和销售都没有影响，其股票还是有很大潜力的。所以投资者对股价下跌中的股票不能一概放弃，而要耐心去寻找那些因为公司外部情况导致股价下跌的股票去投资，这样一旦股价上涨，投资者会有非常可观的收入。

除了股票价格的涨跌之外，索罗斯认为，掌握投资时机与一个人的心理素质也有很大关系。如果面对时机的时候难以保持理智，投资者的一时冲动就很可能让自己失去更多的赚钱机会。有时候，心理素质不好的投资者虽然也能够赚到一些钱，但比心理素质好又能够抓住最佳时机的投资者所获得的要少得多。

可见，在股票投资时要想抓住最好的投资时机，投资者无论是从精神上还是心理上，都是对自我的一种挑战。

经过长期的磨炼，索罗斯已经能够冷静理智地把握投资的最佳时机。在 20 世纪 70 年代初，银行业出现了好势头，在这种势头出现之前，银行业的股票还处在冷门的状态中，但索罗斯准确地把握住了这个最好的投资时机，从而获得了高达 50% 的回报。

等到 1972 年，索罗斯再次抓住有利时机，大力投资矿产和石油类股票，不久之后，这两类股票价格暴涨，给索罗斯带来巨大收益。

除此之外，索罗斯还能在股票市场中寻找突发的时机，在动荡的股市中把握有利的投资时机，最终通过股市盛衰交替的变化为自己赢利。

投资者只有把握住市场盛衰转变的时机，认清市场的环境变化，并调整好自己的投资战术，才能从中获得收益。所以，在投资前，不要轻易出手，要先想一想，现在是不是最好的投资时机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反向思维，抓住时机沽出股票

在市场的转折处取得成功。把握好市场的形势，正确判断市场的方向，然后坚持下去，赶在临界点到来之前果断行动。

——索罗斯

在其他投资者还没有察觉到股市的变化之前预见股票市场行情的变化，是索罗斯获得丰厚收益的主要原因。可以说，几乎所有的投资者都希望能够在股票处于最低价时买入，在最高价时沽出，以此赚取一笔丰厚的利润。但是，掌握最好的时机沽出股票并不是每一个投资者都能做到的，投资者必须始终保持冷静的头脑，才能避免受到市场的影响并独立自主地做出正确的判断。对此，索罗斯认为，投资者在投资过程中不应该狭隘地看待市场的波动和股价的涨跌，甚至将思维局限在一个地方，而应该积极培养自己的把握宏观经济的能力，以便更好地保证投资者对经济发展趋势始终保持足够的敏锐性，从而按照自己的判断去寻找最好的投资时机，然后按照当时的市场形势对自己的投资策略进行适当的调整。

所谓的沽出股票就是指当投资者判断出某只股票的价格将会下跌后，提前抛售该股票，然后在股价大幅下跌后再买入平仓，赚取其中的差价。比如，如果目前市场上的某只股票的价格为 20 美元，这时候投资者就可以将其沽出，过一段时间之后该股票的价格下跌为 10 美元，这时候投资者就再进行买进，使其达到平仓，这样投资者就可以轻易地获得 10 美元的投资利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



虽说这种操作手法会有投机之嫌，但这样做既保全了投资者的本金，又使投资者从中获得了一笔丰厚的收益，而这也是索罗斯投资成功的手段之一。

在实际的投资过程中，股票市场的形势总是不断变换着的，市场的这种极度不稳定的状况会直接影响到投资者的情绪，最终使得投资者的决策也受到影响。可以说，当市场突然出现跌势时，几乎所有投资者都会陷入恐惧和悲观状态，他们会对市场的走势丧失信心，但是索罗斯认为这种混乱的局面恰恰是投资者成功的福音。在索罗斯看来，当市场的发展形势一片大好时，反而是危机来临前的征兆，所以他警告投资者说，这时候投资者应该果断地沽出手中的股票，在股票价格下跌之后，再买进原先持有的股票，将它保持在平仓状态，以赚取利润。

市场充满了不确定性，因此投资者会产生贪婪和恐惧心理，而投资者的这种心理反过来也会导致股票市场的波动，这种现象在实际的操作当中具有极大的普遍性。但是如果投资者想要获得超过市场水平的收益，就应该时刻保持冷静的头脑，用从容、理性的心态去面对问题，不计较一时的得失，还要学会反向的思考方式，敢于跳出一般投资者的观点和看法。

要知道，当股票市场存在巨大风险的时候，也很可能是隐藏着获利机会的时候，但那些好的投资机会往往是隐性的，同时也是稍纵即逝的，不会被大多数投资者察觉。要成为一名出色的股票投资者，就应该具备与众不同的思维方式和过人的胆识。事实也证明，由于股票的价格永远处在不断上涨或者下跌的过程，市场的盛衰交替也是经常出现的。因此，索罗斯认为投资者应该保持冷静和理性，不要被其他投资者的看法和想法所影响，并且要善于运用反向思维，摆脱大众的思考模式，只有这样才能掌握最好的时机沽出股票，获得最大的收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最晦气的就是买到让你欣喜若狂的股票

其实股市就是这样，你一个不小心就可能倾家荡产，而在市场上最晦气的就是投资者买到了令自己欣喜若狂的股票。

——索罗斯

很多投资者往往抱着一种侥幸的心理进入股市，以期通过股市这种可以在一夜之间造出无数个百万富翁的平台轻松致富。于是，他们“见涨就买，见跌就卖”，还以为自己掌握了天下最好的投资策略。但他们的致富梦却渐行渐远，这些投资者甚至输得血本无归，无意之中做了那些理智的投资者的牺牲品和替罪羊。实事求是地说，这些人之所以失败，并不是因为他们不具备成功投资的能力，而是因为他们以为自己买到了最好的股票就得意忘形，以至于忽略了市场中无时无刻不存在的风险，使得自己在风险到来的时候毫无还手之力。

还有一些投资者面对不断上涨的股价禁受不住诱惑，没有进行任何分析和判断就莽撞抢购。如果把这些被炒得沸沸扬扬的股票买到手了，他们便会春风满面，以为自己终于抓住了财富的尾巴；如果没有将之买到手，他们就会沮丧失望，以为自己倒霉才没有把握住机会。但结果是在绝大多数时候，这些人都无法逃脱股市危机。有时候，他们不甘心，不会果断地止损退场，而把希望寄托在某只股票上，甚至把自己所有的资金都投了进去，以至于让自己也变成了赌徒，最终被套得更牢，而且他们持有这只股票的时间越长，他们所承担的风险就越大，损失也就越多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



索罗斯说过："其实股市就是这样，你一个不小心就可能倾家荡产，而在市场上最晦气的就是投资者买到了令自己欣喜若狂的股票。"因而，在投资的过程中，失败并不可怕，因为很多时候失败也是一种财富，因为你可以从中学习到足够的使你快速成长的经验和教训。真正可怕的是你买到了不正常上涨的股票，你的双眼会被快速挣钱的假象所蒙蔽，并将所有的希望都寄托在这些股票上，而这种欣喜若狂的情绪将会使你遗忘了股市的风险，更谈不上要警惕风险。

对于投资者而言，再没有比买到令自己欣喜若狂的股票更糟糕的事情了。也许有人会说，的确有些投资者因为买到了这样的股票而一夜之间实现了财富梦，但人所共知，"天上掉馅饼"的机会少之又少，并不是每一个投资者都能如此幸运，绝大多数投资者是因此而一无所得，甚至赔得一塌糊涂。所以索罗斯说："令人欣喜若狂的股票不可信。"

那么投资者应该怎样做才能避免这种状况呢？索罗斯认为，要想从根本上去防止陷入这样的误区，就要彻底抛弃凭借投资股市一夜致富的不切实际的幻想，始终保持一颗平常心，做到镇定自如、处变不惊。当其他投资者为了某只股票狂喜不已的时候，你要不为所动，始终保持清醒的头脑。你要知道，股市是一个始终都在变动的世界，今天它可以让人们兴奋不已，明天它就可以让人们捶胸顿足，所以如果你不能保持一个好心态，你的投资就会错误百出，即便是满腹投资规律也是于事无补的。

真理往往掌握在少数人手中，投资也是如此。在股市中，真正能赚到钱的只是少数人，大多数人不过是今天赚了，明天又送回去。但很多投资者相信"群众的眼睛是雪亮的"，喜欢跟风买股票，即便自己的判断是正确的，他们也会被别人的选择所干扰，于是放弃了自己的判断，最后不仅没有如愿地大赚一笔，反而损失惨重。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以，索罗斯认为，要想做好投资就要脚踏实地，以平常心对待得失，不图一夜暴富，不人云亦云，不轻视，不狂喜，不为诱惑所动，才能在股市中真正走出一条致富之路。

聪明人永远让自己的投资密不透风

如果你和市场打交道，你就应该默默无闻。

——索罗斯

索罗斯认为，永远都要让自己的投资密不透风，这是投资者必须遵守的法则。

不让别人知道自己的投资想法正是索罗斯一贯的作风。他对投资分析守口如瓶，一直缄默其投资的细节，令很多人无法掌握他的真实情况，当然也引来人们更大的好奇。但索罗斯却坚持这一点从未改变，虽然也有过动摇的时候，但最终他还是控制住了自己的嘴巴。

索罗斯甚至认为，那些总是吹嘘自己拥有战无不胜的投资策略的人是骗子。而一个真正投资者是不会把自己的投资策略透漏出去的。这应该是投资行业的独特之处。

索罗斯忠告投资者：自己的投资策略不要受其他人的言语所牵绊，但也不要把自己的分析和判断泄露给其他投资者。

众所周知，投资者的投资策略在投资过程中有着极其重要的地位，它的完善与否甚至会直接影响到投资的最终结果。而现代社会的信息传播方式非常多，传播速度也很快，许多投资者在做出投资决策之前都会搜集大量的资料，包括上市公司的运营情况

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和发展前景，以便做出最合理的投资决策。如果投资者将自己的投资决策泄露出去，就很可能会被其他投资者捷足先登，以至于给自己的投资行为造成无法估量的损失，所以，无论从哪个角度来考虑，投资者都应该对自己的投资决策守口如瓶，而不是满世界张扬。

作为世界级的投资大师，索罗斯对股市有自己的一套分析方法和思路。同样的，对于投资策略的保密工作，也很少有人能与索罗斯相提并论。从选择合适的投资对象到开始对其做出市场分析，索罗斯都会十分谨慎。他从来不会把自己的关于投资方面的信息透露给任何人，甚至包括他的家人和亲戚。所以，每次索罗斯投资成功之后，他身边的人往往还蒙在鼓里。他们甚至以为索罗斯必定有一套与众不同的投资方式，因此他才能制定出让其他投资者无法理解但最后又证明是正确的投资策略。而对索罗斯而言，之所以会这样，只不过是因为他做好了保密工作而已。因为他知道，在充满变数的股市中，对竞争对手的仁慈就是对自己的最大的不仁慈。

索罗斯刚到美国工作的时候，曾经发现了一个不错的投资机会，能让他收获一笔丰厚的利润。不过当时因为某种原因，他将自己的投资策略告诉了自己的好朋友，以至于他最终只能放弃这次投资活动，并蒙受了巨大的损失。这让索罗斯明白：永远不要将自己的投资决策泄露出去。

后来在拥有了自己的投资公司之后，索罗斯也始终坚持着保密这一理念。他凭着自己高超的判断力和独特的思维方式，每一次投资活动都制定了完美的投资策略，从而迅速积累起了庞大的财富。他成功以后，常常有许多短线投资者希望能够从索罗斯那里获得一些投资信息，甚至一些投资机构也希望能够得到他的投资秘诀。但索罗斯只是引导他们去判断股票的价值，从不泄露半点儿投资策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也许有人会说，在实际的投资活动中，确实有许多投资者常常相互交流投资方法和投资策略，以便更好地投资。但事实上真正成熟的投资者绝对不会犯如此低级的错误，除非他是想故意制造假消息以误导其他投资者。

所以，索罗斯提醒说，永远不要相信市场上真的会有人愿意将自己的投资策略倾囊相授，只有对信息进行严格保密，才能防止其他投资者捷足先登，同时为自己最终获得巨额收益提供保证。

如果没有符合标准的公司，不如晒太阳

投资也是有一定的方法的，那些不符合自己标准的东西就算再诱惑人，也绝不要去投资。

——索罗斯

索罗斯被人们称为“金融大鳄”，但索罗斯的投资过程并不是一帆风顺的，他也遭受过失败。索罗斯刚来华尔街创业时，因为没有自己的投资标准，所以常常像普通的投资者一样陷入人云亦云的怪圈中，那时的他听从股市分析师以及那些经验丰富的投资前辈的建议，完全相信投资分析工具，结果他却发现自己已经输得血本无归。这一段经历，让他明白投资也是有一定的方法的，如果只是去追求那些看上去很诱人但不符合自己标准的股票就会让自己惨遭失败。从此之后，索罗斯再也不去理睬那些股评专家和分析师的建议，甚至同事和领导的参考意见他也不屑一顾，更不要说让他完全相信投资分析工具了。

对于怎样选择符合自己标准的投资对象，索罗斯告诫投资者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

首先要做到这几点：

（1）无论如何都要从自己熟悉的上市公司入手。也就是说投资者要投资那些对其经营的业务比较了解的公司，同时，投资者对自己的投资特长要有充分的了解，还要拥有足够的投资信息。当然，投资者不可能全面把握每只股票的详细情况，因为每个人的能力、精力和智慧有限，这就需要投资者有一定的偏向。关于这一点，索罗斯通常偏向于在那些经济波动较大的国家进行投资。不过，他也明白，随着市场的变化，投资者的操作方式也会随之变化，他们会在市场中寻找那些在某一行业会有收益的投资对象，然后对其进行深入研究，直到确定投资符合自己的标准为止。

（2）积极培养对目标公司的认知能力。在进行投资前，投资者对自己想要投资的投资对象一定要有比较清晰和直观的认识。比如，如果投资者想要投资某公司的股票，就要通过市场的综合考察公司的销售业绩和市场占有率等，并透过公司的表象发掘其真实的盈利能力等方面来判断这只股票的内在价值。



（3）把握投资的安全和规避损失。市场是永远处在不断的变化状态，投资者一不留神就有可能成为市场波动的牺牲品，所以即使是你很熟悉和了解自己的投资目标，也要防止市场的变化带来的风险。

总之，寻找符合自己标准的投资对象，不但是投资者投资素质的体现，也是投资者必须要具备的投资理念。也许有人会说自己去投资不符合自己标准的股票也取得了成功，但无数的事实证明，如果投资这样的股票，投资者盈利的机会极为渺茫。

所以，市场不管处于何种情况，投资者都要在各种自己了解的可能盈利的股票中寻找符合自己标准的投资对象，以便最大限度地减少投资风险。而索罗斯在选择符合自己标准的股票时，一般遵循这样的几个选择方式：一是关注冷门股票，回避热门股票；二是关注低增长稳定行业，回避高增长易变行业；三是关注技术

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司，回避高科技公司；四是关注竞争对手少的公司，回避竞争对手多的公司；五是关注公司及其内部员工有回购股票的公司。

1985 年，索罗斯预测到美元汇率有可能变动，他认为这种变动正好符合自己的投资标准，于是立即入市投资，不久就为量子基金进账 4000 万美元。

20 世纪末，美国的洛克航空公司即将宣布公司倒闭，股票下降到每股 2 美元。这时候没有人对军工公司伸手援助，索罗斯在充分调研之后，确认洛克航空公司的股票非常符合自己的投资标准。当时他的助手听说了他的判断，感到不可思议。因为当时市场状况十分惨淡，根本不会有人再购买洛克航空公司的股票。索罗斯笑着告诉身边的人说：“不错，的确不可能有一个投资者去为一个要破产的公司注资了，可是，最终我们都得为它投资!”索罗斯没有被大家的意见左右，毅然进行了巨额的投资。不久之后，情况果然出现了变化，美国政府为了保证美国军用飞机的研发和创新能力被迫直接用巨额资金来扶持和保护洛克航空公司这样的军工行业航空，洛克航空公司重新被注入了新的血液，其股价从 2 美元又开始一路攀升，最后高达 120 美元，翻了整整 60 倍。索罗斯是这次投资中最大的赢家。事后，索罗斯反复说：“我之所以投资它，是因为它符合我投资的标准。”

著名的投资大师格雷厄姆曾经说：“市场当中总是会周期性地出现你找不到好的投资机会的时候，这时，你最好去海滩晒太阳。”可以说，几乎所有的投资大师们都是这一理念的坚决执行者，如果某些股票不符合他们的投资标准，即使这些股票的前景很吸引人，他们也绝对不会冒险购进的。但当符合标准的投资对象出现时，他们会毫不犹豫做出决定。

因此，要想成为一个成功的投资者，就必须为自己的投资设定正确的投资标准，然后坚决按照自己的标准去决策，不为表面上的诱惑所动，更不为股市的波动而随意更改自己的投资标准。

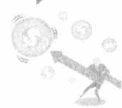
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不过，索罗斯也提醒投资者，在风云变幻的投资市场中，一次投资符合标准并不意味着所有的投资行为都符合你的投资标准，所以，在投资过程中，投资者要严密监控自己的投资方向，随时判断市场是否会按照自己所预期的那样发展，一旦发现不符合自己的标准，就要马上退出市场，绝不心存侥幸，更不犹豫拖延。

对于索罗斯而言，随着市场的不断变化，如果自己所持的股票不再符合他的投资标准，他会果断地将它卖掉。他也一直用自己的投资标准来衡量已经入股的公司质量，如果公司的经济特征发生了变化，管理层迷失了方向或者环境改变了公司的经济状况，总之不管什么原因导致公司失去了在市场立足的基础，他都会果断将其卖掉。

所以索罗斯在投资中始终坚持要么不做，要做就做符合自己标准的投资。他在发动那场著名的攻击泰国的货币战役的很多年之前，就开始酝酿这次投资计划。只是那时候的市场变化还远远没有达到索罗斯预想的投资环境，所以索罗斯宁愿采取等待的方式，而且一等就是很多年，直到条件成熟、股票符合自己的投资标准，他才毫不犹豫地采取了行动。

索罗斯说，不做不符合自己标准的投资，就会减少风险获得巨大的收益。可以说，这既是他对自己多年投资经验的总结，也是对广大普通投资者最有力的忠告。



寻找垃圾股里的黄金股

寻觅黄金股，在于寻觅的本事，那是投资能力和水平的综合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





体现。

——索罗斯

可以说，几乎所有的投资大师都会在鱼龙混杂的投资市场里寻找有价值的投资目标，只有找到这样的投资目标，他们才会果断行动。索罗斯也不例外。

几乎索罗斯所有的投资理论都与市场的不稳定状态有着不同程度的联系。其中，他对宏观因素的深入分析、灵活的投资技巧和各种投资理论都是基于对混乱的认识。他喜欢混乱状态，并且认为只有在这种混乱状态中才能出现把黄金股看做是垃圾股的现象，而高明的投资者往往可以在这种混乱市场里把那些蒙着厚厚尘沙的“黄金”从“垃圾”里找出来。

在索罗斯看来，金融市场的运行并不是逻辑、有效的，而是受到投资者的心理和本能影响的。所以对市场趋势的不同认识和预期导致的投资者之间的分歧越大，市场的混乱程度就越高，市场中的黄金股与垃圾股所呈现出来的差异就越大。对此，有的投资者手足无措，看不到投资的具体目标，而索罗斯却能以自己高超的投资水平，从混乱的战场中把握住机会，获得利润。

垃圾股的存在是股市中的一种必然现象。有时候，公司的产品与市场需要之间出现断层，或者产品已经遭到市场的淘汰，或者公司的经营管理出现了严重问题，以至于公司没有了良好的前景和发展的生机，毫无疑问，该公司的股票也就成为真正的垃圾股票。但市场在各种因素的作用下，并不能正确反映出目标公司的真实状况，很多人为因素都会造成有些股票的市场价格在一定时期内会低于该股票的实际价值，并且持续处于下跌状态，这使新的投资者不敢染指，大家都把这类股票当成了垃圾。实际上，这样的股票才是真正的黄金股。那些对投资市场非常熟悉的投资者往往能够全面把握市场的规律和变化，洞悉目标公司的经营状

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

况和产品开发前景，从而确定这只股票的实际价值。他们一旦抓住了这样的黄金股，再加上足够的耐心就能够最终获得丰厚的回报。

在索罗斯的投资生涯中，在垃圾股里觅黄金股的案例有很多。索罗斯在实行自己的投资计划时，很多人都是非常不解的，也有人曾因此怀疑过他的分析能力。他所选择的投资目标在当时几乎都不被看好或者没有人发现，而当投资者发现这些投资目标并开始热捧和追逐的时候，索罗斯早已经是功成身退。

早在 1960 年，索罗斯通过多方的市场调研和详细准确的论证，看中了德国联合保险公司的股票。当时，这只股票连续受挫，股价一降再降，是公认的市场上的垃圾股。但索罗斯认为这只股票的真实价值要远远高于它的市场价格，是一只具有很大潜力的股票。后来的事实证明，索罗斯的判断完全是正确的——这只股票的价格涨了 3 倍之多。



在索罗斯看来，具有洞察行业先机的超人的洞察力，能够见人所未见，才是成功投资最大的秘诀，而这也正是在垃圾股中寻找黄金股的基本功。作为一个成功的投资家，索罗斯认为只有比其他投资者更早地发现市场的盲点，并找到真正的黄金股，投资者才能够获得别人无法得到的超额利润。

说永远比做困难，要想在混乱的投资市场中发现被其他投资者忽略的未来热点，要想在市场中铺天盖地的垃圾股中找到未来的黄金股，也并不是一件易事。首先投资者需要掌握大量的信息，然后从大量信息中找到有价值的部分，并把这些信息加以整合和深入研究分析，最后做出最有利的投资决策。与此同时，投资者必须具有长远的投资眼光，才能看到投资对象未来的升值空间。

索罗斯很善于在垃圾股中找出黄金股，他常常能在不成熟的市场中进行成功投资。

20 世纪 70 年代初期，粮食市场是一个很冷门的市场，几乎没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有投资者去关心这个行业的公司股，所有的投资人对粮食公司股票的前景都感到失望，这类公司的股票逐渐成为市场中的垃圾股。1972 年，索罗斯出人意料地大批购进粮食加工公司、农业设备公司、化肥生产公司的股票，不久，这类股票在政府的大力扶持下焕发生机，索罗斯大获全胜。这是索罗斯早就看好的一类股票，他提前跟踪粮食市场的变化，发觉气候变化异常将造成世界性粮食的减产，未来粮食危机会对美国的粮食出口大有帮助，政府将扶持业绩好的粮食公司。果不其然，在很多国家受到气候影响粮食大量减产的情况下，美国政府立即采取措施加大出口量，很多粮食公司也呈现出一片兴旺的景象。

索罗斯在这次投资大获全胜后不久，再次拾捡当时电子公司的垃圾股。华尔街很多的投资家当时对他的投资甚为不解。首先，他们不知道电子元器件的用途是什么，用处有多大；再者当时市场上电子公司的股票几乎都是垃圾，而且看不出它会有什么发展的前景。于是华尔街的投资家们一致认为，索罗斯这次不会像买粮食股票那么幸运了。

事实上，这次投资源于索罗斯在中东战争中受到的启发，他看到美国支持的以色列军队被苏联支持的叙利亚等国的军队击败，其原因是电子对抗手段缺乏，导致火箭系统无法与对手抗衡。索罗斯深入了解后，得知现代武器系统将会越来越依赖于电子元器件、人工智能系统和激光定位装置，军事对抗将转化成高科技的竞赛。那么，这种情况下，国防部必将很快重视电子生产行业，高科技的电子产品将会走俏。

事实再次证明了索罗斯的判断，电子公司的垃圾股不久便成为“香饽饽”，被投资者争抢，股价突然间飙升。五角大楼的军事天才们为了保证军事上的绝对优势，就大量购买电子设备和产品，电子工业也逐渐发展起来。

可以说，通过投资垃圾股中的黄金股，投资者可以用最低的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成本获取最多的收益，这也是任何一个投资者都梦寐以求的愿望。索罗斯认为，要想寻觅黄金股，让市场来为自己的投资行为服务，投资者除了要有超越投资市场之外的观察力和判断力，还要有准确及时把握市场盲点的能力。



比股票本身更重要的是内在价值

内在价值虽然模糊难辨但却至关重要，它是评估投资和公司的相对吸引力的唯一合理的标准。

——索罗斯

英国伦敦剑桥大学的学生们曾经做过这样一个实验：在桌子上摆两杯同样牌子的冰茶，其中一杯冰茶是6盎司，如果把它放进容量为5盎司的杯子里，冰茶会理所当然地溢出来；另一杯冰茶是7盎司，如果把它放进容量为9盎司的杯子里，杯子里明显还有很多余地。无论怎样放，7盎司的冰茶都比6盎司的冰茶多，但人们通常宁愿付更多的钱买6盎司的那杯冰茶。

也就是说，无论选择哪个杯子的冰茶，人们并不看杯子容量的大小，而是看哪个杯子看起来装得更多。选择股票也是如此，投资者在决定是否投资某个对象的时候往往不应该看股价的高低，而应该看它的内在价值。

但在实际的投资中，很多投资者在进行投资活动的时候都会觉得自己是在理性的范围内进行交易，都希望用最少的钱买到价值最高的股票，遗憾的是这些投资者在进行判断时不能够衡量出股票的真实价值，他们的判断标准往往并不合理。所以，这些他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们看好的股票最终并没有为他们带来利润。

索罗斯在寻找股票时，总是选择那些价格远远低于其内在价值的公司股票。那么到底什么是内在价值？准确地说，股票的内在价值就是一家公司在其存续期间所有现金流量的贴现值，也就是公司未来预期现金收入在今天应该值多少钱。虽然股票的内在价值常常是不确定的，它在很大程度上只是一个估计值，而且会随着利率的变化或者对未来现金流量的修正而变化，但索罗斯依然将它作为评判股票的标准。他在购买股票前，常常会先对目标公司的价值进行评估以便确定目标公司股票价值的大概范围，然后将其与股票的市场价格进行比较，这样索罗斯就可以用低于股票价值的价格买入股票，然后长期持有直到股票的市场价格上涨到超过股票内在价值时将股票卖出，从中获得超额利润。

索罗斯善于发现公司的内在价值。他在寻找股票内在价值的时候，从不看重股价在某一阶段的高低、涨跌，而是对目标公司进行长远的分析。他知道，公司未来的盈利能力的强弱才是投资成功与否的关键。大致来说，索罗斯用来判断股票内在价值的标准如下：

横向和纵向比较目标公司的产品盈利能力

将目标公司与同行业其他公司的产品盈利能力作比较。在这一点上，很多的投资者往往关注营业收入。索罗斯却认为，营业收入只有造成利润的增加时才有价值，如果利润没有稳步提高，其营业收入再怎样提高都不具有投资价值。由此，索罗斯考察任何公司都是先调研其利润率。利润率的含义是：一个单位的营业收入含有多少营业利润，只有将不同年度的利润率进行比较，才能看出目标公司是否在不断改善产品和降低成本费用，才可能真正考察出公司的产品盈利能力。这样就不会被某一年的促销手段所欺骗。

目标公司的权益资本盈利能力

索罗斯认为一家公司经营管理业绩的最佳衡量标准不是其每

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股收益的水平，而是其权益资本收益率的高低。只有较高的股东权益收益才最能代表股东的利益。发现股票的内在价值，除了要分析目标公司当前的获利能力，还要分析目标公司的政策是否兼顾了未来的获利。

目标公司的留存收益盈利能力

一个公司用来盈利的资本可分为两部分：一部分是历史资本；一部分是留存收益形成的资本。一般来说，公司股票当前的市值是历史资本创造出来的，而公司未来的市值增长主要反映了留存收益所能创造的价值。索罗斯认为，投资股票是投资目标公司未来的价值。通常情况下，目标公司利用1美元的留存收益，至少要创造出1美元的市场价值才算合格。索罗斯在考察股票公司的时候，要对其留存收益的预期进行详细研究和周密分析，在确定公司的留存收益的增值超过通常投资所能获得的收益时，才进行投资。

总而言之，投资者要明白，股票的市价并不是股票内在价值的反映，它只是大多数投资者心理偏向的结果和操纵大盘的人心理期望的一种反映。比如，一个操盘者希望用较低的价格买到某只股票，他会先将手中持有的该股票抛出，暂时拉低该股票的市场价格，使得普通投资者因为心里恐慌而抛售这只股票，从而导致股价进一步降低，这样这个操盘者就可以在较低的价位进入股市，并最终取得他想要的收益率。如果投资者不掌握股票内在价值，而一味去跟风买进卖出，就只会全军覆没。

索罗斯提醒投资者，内在价值尽管模糊难辨但却至关重要，它是判断自己是否持有一只股票唯一合理的标准。所以投资者在进行投资时要尽量摆脱股价的干扰，积极寻求其内在价值，不仅仅关注股票类别的本身，也要关注公司的潜在价值及其发展的前景，并根据这家公司的远景来进行相应的投资决策。也只有这样，投资者才能真正做出合理的投资决策。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资最优秀和最“劣质”的股票

选择一个行业股票时，要选两家公司，但不是随便找两家，应选一家最好的和一家最差的。

——索罗斯

索罗斯说过：“选择一个行业股票时，要选两家公司，但不是随便找两家，应选一家最好的和一家最差的。”这种投资方法就是二维投资方法，是索罗斯领导的量子基金惯用的方法之一。通过这种投资方法，量子基金赢得了丰厚的利润。

一般来说，选择最好的公司可以理解，大部分投资者在进行投资的时候也往往愿意选择那些理想的公司。因为这些公司声誉好，生产力和竞争力强，股票的交易率高，股价稳定上涨，能够给投资者带来可观的收益，所以这些公司的股票理所当然地是最好的投资对象。但投资最差的公司就让很多投资者感到难以理解了。对此，索罗斯说，这些最差的公司的股票价值仅仅是暂时被低估，它们的产品有着较好的前景，随着公司业绩转变，股价也将回升，所以在公司困难之时买进股票的投资者将会大获其利。

20 世纪 80 年代，计算机行业开始崛起，索罗斯看好这个领域，于是利用二维投资方法大举投资。

首先，他选择了这个行业中最优秀的公司——国际商业机器公司进行投资。

国际商业机器公司是计算机行业的领跑者，规模和市场占有率均居同行业之首。索罗斯决定投资它的时候，它的股票价格已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经很高了，但索罗斯没有犹豫，因为他敏锐地感觉到时代对计算机的需要必将促进计算机领域的大发展。

其次，他选择了计算机领域中一家最差公司——数据总成公司。

他将计算机行业业绩最差的几个公司进行评估，把排名倒数的几个公司作对比，索罗斯把目光投向这些无人问津的公司，使很多同行疑惑不解。最后，索罗斯选择了计算机行业排名倒数第五的数据总成公司。

数据总成公司与国际商业机器公司的差距可以用“万里之遥”来形容，几乎所有的投资者对数据总成公司的股票都没有兴趣。索罗斯却在调研中发现，虽然数据总成公司的业绩差、股价低，可是公司的发展潜力很大。公司的人才结构和开发能力正在逐步改善，不比那些大公司差。只是由于该公司起步较晚、市场经验不足导致产品的销售状况不佳，但是它的管理与运营技术的发展空间还很大。索罗斯认为只要公司克服了上述问题，马上就会发生质的变化。重要的是，他预计计算机领域辉煌的时期将很快到来。数据总成公司也将迈入辉煌的大门，发挥其必要的作用，而且公司还会继续扩大发展。他甚至认为，数据总成公司的投资收益一定会超越国际商业机器公司的投资回报。索罗斯的这个判断以后得到了验证，仅仅两年时间，大量的投资者开始向计算机领域疯狂投资，一个新的计算机时代到来，数据总成公司的股票价值连续攀升，在该公司赚取的利润也赶超了国际商业机器公司。

事实证明，二维投资方法完全能够适应市场的需要。通过这种投资方法，索罗斯从投资国际商业机器公司和数据总成公司中获得了不菲的收益。而且之后，索罗斯用同样的手法在制药行业中再次获得了全胜。

索罗斯在意识到制药行业的可观前景后，开始考察制药公司，并很快决定对默克公司进行投资。默克公司是一家跨国集团，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国际上居于领先地位，主要负责药品的研制和行销。投资者当时普遍看好这样有价值和安全系数高的公司。正当索罗斯在寻找一个最差的公司时，他无意中听到一家制药公司要“关门大吉”，他好奇地前去了解。这家名叫辛太克斯的公司业绩的确很差，入不敷出，而且业务单一；因为研究一种新产品花费了大量资金却没有获得成功，公司几乎面临倒闭的危险，几乎没有投资者看好这家公司。索罗斯却深入公司，了解到该公司开发研究的是一种治疗关节炎的新药。他通过市场调查，了解到这种药品很有前景，这家公司还是很有生机的，只是目前资金缺乏，才导致公司的衰落局面。于是他决定帮一把这样希望上进的公司。索罗斯的投资，使辛太克斯公司加大了研发新药的力度，在 1976 年，他们的关节炎新药正式上市，受到消费者热烈欢迎，公司业绩此后连续上涨。索罗斯也从中大赚了一把，在这家最差的公司赚取的利润也超过了最好的公司利润。

可以说，二维投资方法为量子基金的发展立下了汗马功劳。索罗斯曾经对量子基金的同事们说过：“有了这些方法，我们可以从容不迫地考虑投资取向，也能够永远立于不败之地。”

所以，对于普通的投资者来说，要想真正做好投资，成为股市中屹立不倒的大赢家，就必须要有长远的投资眼光。要做到这一点，仅仅能够把握住优质股还不够，投资者还要能在最差的股票堆里看到有潜力的股票，这样投资者才能放长线钓大鱼，最终获得自己预期的回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章　索罗斯教你玩转基金

阿基米德说过："给我一个支点，我能撬起整个地球。"可以说，索罗斯是第一个用对冲基金撬动了整个国际资本体系的人。他用大胆老练的基金战术摧毁了英格兰银行，掀起东南亚金融风暴。他的举动让世人为之震惊。那么他是如何做到这一切的？他的基金理念是怎样的？学习本章，让索罗斯教你玩转基金。

认识基金的各种类型

理解和把握基金的众多类型及其相互关系，有利于我们认识各种证券的特点及内在规律。

——索罗斯

索罗斯提示我们，理解和把握基金的众多类型及其相互关系，有利于我们认识各种证券的特点及内在规律，这对投资者是非常重要的。所以，在决定是否投资基金之前，投资者必须明白基金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的基本情况，并选择适合自己的基金。

一般而言，基金的种类繁多，且各具特色。不同基金的投资目标和策略不同，相应的风险和收益特征也不一样。相互之间业绩的比较应该在同一类别中进行才科学，因此从不同的角度了解基金的合理分类是至关重要的。按照不同的分类标准，基金可分成以下不同的类型：

按组织形式分类

根据组织形式的不同，基金可分为契约型基金和公司型基金两种。契约型基金也称信托基金，最早发源于英国，它是按照契约原则，通过发行带有收益凭证的基金证券而形成的投资基金。基金发起人、基金管理公司、基金托管人订立基金契约，三方建立起投资代理关系，投资者通过购买基金单位证券，成为基金的受益者。公司型基金起源于美国，是通过发行股份来筹集资金，以投资营利为目的，具有独立法人资格的股份有限公司。公司型基金的本身是一个股份公司，投资者购买基金股份成为公司股东，参与共同投资，按所持股份承担经营风险、享受投资收益并参与公司决策。公司型基金一般包括四个当事人：基金公司、基金管理公司、基金托管公司、基金承销公司。基金公司是公司型基金的主体，一般由发起人（通常是证券公司、投资银行、投资公司、信托公司）创立。基金管理公司承担实际管理和经营基金资产的任务，是一个独立公司，由熟悉投资的专业人士组成。基金托管公司一般由基金公司指定的银行或信托公司充当，它负责基金资产的保管，办理基金资产净值的核算以及分红、过户等手续。基金承销公司承担基金股份的销售、赎回和转让等事宜。

按可否赎回分类

根据基金单位能否加增或赎回，基金分为封闭式基金和开放式基金。开放式基金的规模不固定，可以随时增减变动，投资人可以随时申购和赎回基金单位。我们可以将开放式基金理解为活

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期存款权益和股份权益相结合的产物。开放式基金的持有者通过基金持有人大会，参与基金管理有关的重大决策，同时具有分享基金投资的收益和基金剩余资产的分配等权利。然而开放式基金证券不能上市交易。开放式基金认购和赎回的价格是按照基金单位的净值，而且基金单位具有收益性的特点，与活期存款相类似，但活期存款比基金投资风险小而且稳定。封闭式基金是指基金规模在发行前已确定，在发行完毕后的规定期限内，基金规模固定不变的投资基金。我们可将其理解为股份权益和债券权益相结合的产物。与开放式基金一样，基金持有人可以享有参与基金管理的重大决策，有分享基金投资收益和基金剩余资产的分配等权利。封闭式基金可以通过上市交易来卖出基金数量，具有股份权益的特点。封闭式基金持有人不能干预基金管理人的投资运作，因此，它具有和债券相类似的特点。目前，开放式基金在全球金融业中占有很大比重，日本、中国香港均为开放式基金，美国 80% 以上为开放式基金。

按投资风险分类

根据投资风险与收益的不同，基金可分为成长型基金、收入型基金和平衡型基金。成长型基金是指把追求资本的长期成长当做其投资目标而不是追求经常收入的基金。成长型基金在选择购买股票时，主要财务指标是具有高增长潜力的上市公司。这类公司往往倾向于将全部红利直接用于投资，以支援业务扩张。成长型上市公司的典型财务特征就是高业务增长、高投资、高经营风险和低红利。IT 行业和生物技术是成长型行业的典型代表。有较高风险倾向的投资者往往喜欢这一类基金。收入型基金是指以能为投资者带来高水准的当期收入为目的的基金，主要选择比较成熟稳定、现金流波动不大、红利发放比较高的公司，如交通、公用事业等基础设施行业是这一类基金的代表，风险倾向小的投资者和退休人员往往会选择购买这类基金。平衡型基金是指以支付

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当期收入和追求资本的长期成长为目的的基金。平衡型基金在基金股票“篮子”中既放入一些成长型股票，又放入一些价值型股票。它似乎吸取了成长型和收入型基金的优点，因此受到很多投资者的青睐。

按投资对象分类

根据投资对象的不同，基金可分为股票基金、债券基金、货币市场基金、期货基金、期权基金、指数基金、认股权证基金等。股票基金是指以股票为投资对象的基金，是最重要的基金品种。债券基金是指以债券为投资对象的基金。货币市场基金是指以国债、大额银行可转让存单、商业票据、公司债券等货币市场短期有价证券为投资对象的基金。期货基金是指以各类期货品种为主要投资对象的基金，从结构上看期货基金和其他基金没有区别，但期货基金的风险非常大，它逐渐成为一种高风险的投资工具。期权基金是指以能分配股利的股票期权为投资对象的基金，其证券组合主要以国际性金融期权为对象，它从事期权交易的目的是赚取当做交易卖方所收取的期权费，以此作为主要收益。指数基金是指以某种证券市场的价格指数为投资对象的基金。指数基金运用一定的跟踪指数的投资方法，使基金的收益率与市场指数的收益率基本一致，在美国，指数基金是所有基金品种中规模最大的基金。认股权证基金是指以认股权证为投资对象的基金。

按投资区域分类

根据投资区域的不同基金可分为国际基金、海外基金、国内基金、国家基金和区域基金等。国际基金是指资本来源于国内，并投资于国外市场的基金。海外基金也称离岸基金，是指资本来源于国外，并投资于国外市场的基金。国内基金是指资本来源于国内，并投资于国内市场的基金。国家基金是指资本来源于国外，并投资于某一特定国家的基金。区域基金是指投资于某个特定地区的基金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其他

伞型基金是指在一个母基金下设立若干子基金，各个子基金独立进行投资决策。伞型基金最大的特点就是在它的内部可能有不同类型的基金，可以为投资者提供多种选择，方便他们转换基金。伞型基金其实并不是真正的基金，它下面的子基金才是真正的基金。

基金中的基金就是指以其他证券投资基金为投资对象的基金，它的投资组合由各种类型的基金组成。

正确选择基金，打造个性化投资生活

如果你干的是一份寻常的工作，比如你是一个推销员，那么你的成功与投入的工作总量是保持正比关系的。你造访的顾客越多，你所收到的订单可能也就越多，其中存在着比较直接的联系。但是，当你做风险投资时，如果你判断准确、深思远虑，你就不需要白天黑夜地工作；如果你出了差错，你就需要劳神费心一番了，刨根究底地查出究竟是什么地方出了问题。

——索罗斯

"股市从短期来看是一个投票机，但从长期来看，还是一个称重机。"其实投资基金也一样，不能仅仅依靠市场上的"时尚风向标"、"人气指数"，也需要"量体裁衣"打造个性化的投资生活！

在瞬息万变的股市中，只有抓住机会才能成为最终的赢家。所以抓住机会是每个投资者必须具备的能力，也是每个投资者内心所期望的。如果可以在一掷千金后，就获利百万，那是最理想



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的状态。但是，并不是所有的人都具有这双慧眼。即使是索罗斯这样具有超强直觉的“金融大鳄”，也不敢说自己可以百发百中。当他失手的时候，他会立刻承认错误，总结经验。他说：“错过时机，胜于搞错对象。”错过时机，可能只是使一个机会溜走而已，你只要耐心等待，下一个机会很快就会出现。但是，一旦搞错对象，那么所造成的损失会直接影响到你后期所有的投资。在任何有风险的投资当中，都必须慎重，一定要看准再出手，一旦决定出手，就要一击必中。

索罗斯对初入股市的投资者说：“如果你干的是一份寻常的工作，比如你是一个推销员，那么你的成功与投入的工作总量是保持正比关系的。你造访的顾客越多，你所收到的订单可能也就越多，其中存在着比较直接的联系。但是，当你做风险投资时，如果你判断准确、深思远虑，你就不需要白天黑夜地工作；如果你出了差错，你就需要劳神费心一番了，刨根究底地查出究竟是什么地方出了问题。”这是因为从事普通的行业，犯错通常只是意味着工作没有做好，只需要重新把工作做好，就可以弥补过错。但是，在风险投资中，就远没有这么简单，一旦搞错了投资对象，即使努力工作也难以弥补过错。

索罗斯在许多投资者看来，是一个既可怕又可敬的对手。在实际的投资当中，索罗斯总是会根据自己的实际状况来观察和分析并做出最终的投资决策。他认为，投资者可以根据以下几个方面来选择基金：

1. 选择信誉度较高的基金公司

基金公司的信誉度并非短时期内能建立起来的。比较正规的基金公司大多会以投资者的最大利益作为首先考虑的方面，因而其内控机制相对完善，产品线较丰富，并且其所发行的基金绩效也不错，服务质量好。除此之外，基金公司的信誉度与经理人专业素质的重要性远远大于基金的绩效。所以，投资者在选择基金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

品种后，将自己的资金托付给真正可靠的基金公司来管理，是做出正确投资决策的第一步。

2. 要结合自己的实际情况来选择适合于自己的基金品种

投资者在选择基金产品时，如果只是从其产品绩效、风险大小以及费率来考虑的话，是无法做出正确的选择的。因为所有的基金都有其各自的投资定位，有的是以稳定的收益为目标，有的是以价格迅速上涨为目标，所以对于投资者而言，更加应该对自己投资目标、资金的规划、风险的承受能力进行准确的定位，然后根据基金的投资定位选择最适合于自己的基金品种。如果你是属于典型的保守型投资者，即当市场处于混乱状态时，夜晚就无法安然入睡，那么在资产配置当中，你应该将稳定收益类的基金产品作为主要的选择对象，其占有比重应该较大一些。

一般而言，在结合自身的实际情况选择基金时，要遵循以下五条原则：

（1）不能一味信奉基金代理商推荐给你的商品。要知道，基金代理商是根据销售额来拿提成的，他们在向投资者销售基金的时候，并不是站在投资者的立场上为投资者着想，而是首先考虑自己和公司的利益。所以跟基金代理商见面后，你要仔细了解能购入的所有基金品种的情况，还要让对方提供与其推荐的基金相似的其他基金的信息，尽可能搜集更多的资料。

（2）仔细看基金过去的业绩而不是现在的业绩。大凡基金都有自己的身价证明，也就是过去一段时间的业绩状况，从中你可以得出这些信息：将来为你服务的那位基金经理是否就是过去创造良好基金业绩的那位，你所要购买的基金每年的回报率偏差会不会很大，等等。比如，你看的 A 基金某年取得了 100% 的回报率，但第二年其收益率就迅速缩水了 50%，而 B 基金某年也取得了 100% 的收益率，次年的收益率为 80%。这时，你就要选择 B 基金而不是 A 基金，因为从长期来看，如果买 A 基金你只有在运气

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还不糟的情况下才能获得好收成；相反，B 基金则能给你带来比较稳定的收益。

（3）不要固执地选择收益率超过市场平均收益的基金。成功的投资者一般都会选择接近平均收益率、有收益保障的基金，而指数基金就是代表性的商品。这是因为运作指数基金不用进行主动的投资决策，投资者基本上不需要对基金的表现进行监控。

（4）从长期投资来考虑，不要选择债券和股票混合型基金，而应该选择单纯的股票型基金。通常而言，股票的收益率要比债券的收益率高得多，所以从长远来看股票型基金会让你获得更多的收益机会。

（5）不要这山望着那山高。许多人为了追逐最好的基金而不断地“倒手”，但是现在能够取得高收益率的来年就不一定会保持高收益，因而期望基金的收益率永远停在最高点是不明智的。你只有选择那些能够长期上涨的基金并持续持有，才能获得更好的收益。

索罗斯告诫过投资者：“如果在华尔街地区你曾跟别人赶时髦，那么你的股票经营注定是十分惨淡的”。他建议投资者在进行投资决策时，最好能对自身和产品有充分了解，把自己的投资目标限定于了解的范围内，而不是简单地跟在别人后面亦步亦趋，否则投资将面临很大的风险。

正如每个人都有不同的风险承受能力，关键不在于追求最高的投资报酬率，而是发现最适合自己的投资品种。不同年龄阶段有不同的投资目的，不同家庭有不同的投资需求，不同生活方式有不同的投资态度，投资者必须清楚自己的投资期限、额度和目标，不要随波逐流。投资者应该根据自身的风险、收益特征和生命周期来选择合适的基金品种。例如，不少步入晚年的投资者通过稳健的投资策略（如投资债基）克服通胀的侵蚀即可。对于一个家庭而言，当你投资基金的这笔钱是用于购房、子女教育、养老、医疗等安全性要求较高的项目时，应当避免投资于偏股型等风险较高的品种。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 准确掌握市场的变化趋势，要在宏观经济的背景下来选择基金的品种

投资者应该分清市场盛衰循环的过程，即市场回升期、市场扩张期、市场高涨期和市场衰退期。不同种类的基金在每个阶段当中会有不同的表现，因而投资者可以结合市场盛衰循环的状况对自己的投资组合进行适当的调整。如果当时的市场正处于衰退期的话，投资者可以将债券基金、货币基金等一些低风险基金的比重提高；如果市场处于复苏期的话，则可以提高股票基金的投资比重。与此同时，投资者还要结合政府的某些政策来选择基金品种。

4. 选择适合于自己的投资方式

从通常情况来看，投资基金的方式大致分为两种，即定期定量与一次性购买。这两种方式都有其各自的优势，投资者可以根据自己的需要、风险的承受能力、预定支付的投资金额以及市场的发展状况来确定合适的投资方式。如果无法准确判断当前市场的趋势的话，投资者可以运用定期定量的投资方式；当市场处于回升趋势时，便可以运用一次买进的方式。此外，投资者也可以将这两种方式结合起来使用。但是，无论投资者最终选择了哪一种基金或投资方式，都应该对其进行定期的分析和调查，或者使用基金转换，以避免错失最佳的获利或停损机会。

在索罗斯早年的投资当中，他总是将选择一个信誉度高的基金公司作为首先考虑的方面，他认为，从长久的观点出发，基金公司的诚信度和经理人的职业素质的重要性往往是超过其短时间内的业绩效益的。同时，一家真正值得投资者将资金托付其管理的基金公司必须要具备较高的诚信度、强大的投资能力等优点。结合原本的结论和方法，然后添加自己的观点，这样才能适应不断变化的市场趋势。

当然，不论是何种形式的分析方法和操作手段，都有其各自的缺陷和优势。最关键的是，投资者必须结合自己的性格特征、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风险的承受能力等因素来选择最适合自己的基金。此外，索罗斯认为，投资市场的发展趋势是不断变化的，基金的业绩效益也会出现不同程度的波动，市场上任何一种类型基金的绩效都将会在某一段时间处于上升或者下降的情况。在实际的操作当中，当索罗斯在对某两只基金进行分析时，一般会以长期的业绩效益作比较，所以他不容易被某只基金短期的突出表现所蒙蔽。

除此之外，索罗斯还认为，各种类型的基金因为交易时间、净值等差异，往往存在非常大的差别，就算是类型相同的基金，也会因为发行的时间、最终交易的时间不同和净值大小的不同，而存在巨大的差异。所以，索罗斯从来不将基金的价格是否便宜作为衡量其价值的标准。在他看来，投资者最终获利的多少是由基金公司的管理能力所决定的，与单位净值大小没有直接的关系。

把握好基金买卖的时机才能成功投资

我们对一家公司下一季度会赚多少钱并不感兴趣，我们感兴趣的是广泛的社会、经济和政治因素会如何影响未来一段时间内某一行业或某一类股票的命运。如果我们看到的与某只基金的市场价格间有很大的差距，那再好不过了，因为这意味着我们有机会赚钱。

——索罗斯

基金市场变化莫测，只有那些能把握好基金买卖时机的投资者才能成为成功者。不过遗憾的是，虽然很多投资者都知道逢低买进、逢高卖出的投资原则，但很少人能够很好地坚持这一点，因为他们常常把握不准基金的买卖时机，而只是根据以往的经验

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来预测市场的发展趋势，以至于投资失败。如果在市场低落的时候买入了激进型共同基金的股份，在市场高涨时，投资了固定收入基金，那么大量的财富会在手指间溜走。尤其是在市场出现混乱的时候投资者更会觉得不知如何是好。那么投资者到底要怎样把握基金买卖的时机呢？

索罗斯认为，作为一个真正的投资者，不可能根据以往的经验把握时机，而要从变幻莫测的投资市场中去把握。因为虽然市场的运作是非理性的，市场的价格很多时候也并不能真正地反映基金发行公司的价值，但市场可以提供一个标准，投资者可以据此认识并发现自己的错误，从而及时做出相应的调整以更好地把握住买卖基金的最佳时机。索罗斯说过："我们对一家公司下一季度会赚多少钱并不感兴趣，我们感兴趣的是广泛的社会、经济和政治因素会如何影响未来一段时间内某一行业或某一类股票的命运。如果我们看到的与某只基金的市场价格间有很大的差距，那再好不过了，因为这意味着我们有机会赚钱。"寻找投资的最佳时机时所积累的丰富经验，使得他能够很好地预测某种证券的未来走势，因势利导，从而在市场发生转折时大获全胜。



索罗斯对基金买卖的时机的准确把握与他自身所掌握的投资理论有关。索罗斯建立了反射理论，这种理论既能使他在最佳时机获得最大利润，也能使他在预测出现失误时将损失降至最低。

20 世纪 60 年代，美国的高科技公司犹如雨后春笋一样出现了。这些公司为获得最大利益，纷纷抢占先机，收购其他公司，甚至掀起了兼并联合的大潮。但这些投资者高估了所合并公司价值，索罗斯认为这些虚假的繁荣必将影响到联合公司的基金价格。因此，索罗斯在确定股价持续高涨时，设立了许多仓位卖出空头买进多头，快要到高峰时，便将手中的多头全部抛出，将抛售的所有资金转为空头，当颓势来临时取得了很丰厚的收益。

索罗斯依靠深厚的理论功底，在投资市场上游刃有余，即便

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在市场最为艰辛的时刻，他也能很自信地不动摇。为了抓住基金买卖的最佳时机，他非常关注金融市场上的重大变化，时刻寻找着由胜转衰的转折点。

索罗斯认为，所投基金的价格是各种力量综合作用的结果，它随时都可能随着主流偏向的变化而变化，只要造势推动这种积累达到一个临界点之后，形势就会发生逆转，投资者便可以在基金投资中获得良好的收益。

此外，索罗斯还告诉投资者，要想在市场上大显身手，就必须看准时机，寻找市场由胜转衰的关键点。

索罗斯坚信在金融市场上没有定律，根本用不着按部就班地依照传统的定律进行操作，他将这种定律当做了可以改变的游戏规则。他认为投资者应该对事实进行仔细推敲，寻找漏洞，从而找到投资的突破口。

把握好基金买卖的时机，就必须超前把握好市场的趋势，分析影响金融市场的外在因素，其中索罗斯最看重军事因素。军事事件是影响投资获利情况的宏观因素。索罗斯知道军事事件的发生是几个国家之间政治、经济利益到了激化程度的产物，这会直接影响到交战国的经济走势，在这一系列的变化之中隐藏着无限的商机。

因此，索罗斯认为，从长期投资角度看，短期的市场波动是完全可以忽略不计的。他认为投资者不妨把重点放在“我有多少钱可以投资”，“我可以投资多长时间”，“我投资要达到什么样的回报，我又有多大的风险承受能力”，“什么样的基金适合自己”这些问题上。实证研究显示，每次都在市场的最高点买进和每次都在市场的最低点买进，长期下来，两者的报酬率相差不到10%。所以，基金买入重在择势。

一是顺势而为。一方面是随宏观经济的景气周期而动。投资者可以关注每月国家统计局发布的国内生产总值、消费者物价指数变动、工业增加值等宏观经济指标，大致判断出目前的经济状

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

况，了解政府未来的货币政策动向，进而选择购买何种基金。在经济增速下调时，应适当提高债券类基金投资比重，或购买新的基金；而当经济增速开始上调时，则应加重偏股型基金比重，并关注老基金。另一方面是依市场行情而动。当市场处于上涨行情阶段，买进股票型基金，顺势追逐强势基金，及时抛掉业绩差的弱势基金；当市场处于下跌趋势阶段，投资者主要以规避风险为主，应该选择债券型或保本型基金；当市场处于探底反弹阶段，投资者可适量增加指数型基金，以获取市场反转时带来的收益。

二是逆向操作。对一般投资者而言，判断宏观经济处于什么位置是很困难的，投资者也可采用"逆向思维"操作，如当开放式基金募集额度一路飙升，市场追涨时，即反映股市有过热的嫌疑；而当基金进入平淡期，募集困难时，反而会为投资者提供最好的投资回报率，因为此时募集的基金，建仓成本普遍较低，有较大机会获利。

此外，为了把握买卖基金的最佳时机，索罗斯还主张在广泛阅读报纸和杂志的过程中，运用自己的哲学思想来形成自己的见解和判断。



灵活运用大资本与小资本

如果你经营状况欠佳，那么，第一步你要减少投入，但不要收回资金。当你重新投入的时候，一开始投入数量要小。

——索罗斯

在索罗斯的投资生涯中，动辄几十亿、数百亿美元的投资时有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发生。许多投资者都非常佩服索罗斯在风险极高的投机市场中动用如此庞大资金博利的勇气。但索罗斯之所以敢这样做与其先前的小资本试探是分不开的，他总是能把大资本与小资本灵活运用。

索罗斯在投资实践中，习惯于根据他的研究和发现先假设出一种市场的发展趋势，然后按照他的假设去进行投资。同时，他对自己也没有“自信”，他知道自己的假设不可能总是正确的，而且每一次都有错误的可能。所以他在每次进行大规模投资以前，都会先投入一点儿资金试探一番，然后等待市场的反应来证明他的假设是否正确。如果“实验”证明假设是正确的、有效的，他就会继续投入巨资来争取更大的收益；如果市场证明其假设是错误的，他就会及时地撤回投资，尽量减少损失。所以，小资金的运用对索罗斯试探市场和避免损失具有非常重要的意义。因为在瞬息万变的金融市场中，机会出现的时候，信息可能并不全面，究竟是机会还是陷阱往往难以辨析，投资者一不小心就会被市场套牢。在这种时候，索罗斯最喜欢说的一句话是：“先投资，后调查。”但刚开始就进行大规模的投入，显然风险很大。所以，这时索罗斯总是采用投石问路的方法。他会先投入一小部分资金，然后监控这些资金，辨明市场的动向，并从中获得大量的信息，从而获得“对市场的感觉”，据此来完善他的投资计划和制定更为全面的投资策略。而后，如果“感觉正确”，他便果断地投入大量的资金，以获取最大利润。

索罗斯喜欢在市场转势的那一刻乘机获得大笔利润，但在他看到一次投资机会时，市场形势往往离他所需要的转势还差很远，而且他也不知道市场真正转势的那一刻什么时候到来。如果这时就拿出大笔资本投入市场，不但会使资金的利用效率大幅度下降，甚至可能使其无法获利。为了避免发生投入大量资金却无法获利的情况，以及防止因为过早地投入市场而错失最佳的投资时机，索罗斯从来不会盲目地投入过多的资金。在他看来，最好的投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方式是将大、小资本结合起来，先投入小笔资金，然后通过对市场的观察和信息的分析，找到市场的转势时机，并在那一刻到来的时候，再投入大笔资金，在短时间内获取高额利润。

因而索罗斯建议投资者，应该学会灵活地运用大资本与小资本，如果在实际的操作当中熟练地运用这种投资方法，就能有效地避免风险，保障投资的成功。



利用杠杆效应撬动资本世界

对冲基金的这种循环抵押的借贷方式不断放大杠杆效应，用这支杠杆，找好支点，它甚至可以撬动整个国际货币体系。

——索罗斯

许多人都曾听说过这样一句话："给我一个支点，我能撬起整个地球。"可以说，索罗斯正是利用对冲基金的杠杆原理撬动了整个金融投资界。

索罗斯几乎是投资领域当中最善于利用杠杆原理的投资者。刚刚成立双鹰基金的时候，他仅拥有400万美元的资金，如果只是依靠这点资金来进行操作的话，他是不可能在变化莫测的投资市场中做出大成就的。但是，索罗斯聪明地运用了杠杆的原理（借贷的方式）使手中的资本不断地扩大，用别人的钱来运作自己的双鹰基金。同时双鹰基金取得的成功也引起了整个华尔街的哗然。例如，购买股票时，他不会支付全部的资金，而是仅支付4%，剩下的96%会以向银行借贷的方式支付；购买债券时，他会支付更小比例的现金，也许仅仅是债券价值总额的3%，通过这样的方法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他可以利用手中的400万美元进行8000万美元的投资。如此一来，索罗斯几乎每一次投资所获得的收益都能超出他拥有的全部资本。因此，索罗斯运用巧妙的杠杆原理和精准的判断力，使他的双鹰基金迅速地壮大，成为华尔街上的一匹“黑马”。

其实，通过向银行借贷来操作的方式在当时的华尔街并不新鲜，但是，索罗斯之所以能够在整个金融界掀起滔天巨浪并不是仅仅依靠普通的运作方式，他不但眼光独到，而且还创造出了另一种形式的杠杆原理。不过关于其中的奥秘，索罗斯总是不愿意透露太多的信息，那也是对冲基金的运作奥秘。对冲基金主要从事套头交易方面的业务，实际上就是要在多、空两方进行投资。这种操作手法最主要的目的是为了防范风险，但是，它会通过对低估证券的多头和对高估证券的空头的操作，以及对期权等一些衍生工具的利用，能够迅速将资本效应扩大好多倍，而且还能运用少数比例的资本进行大笔的多、空操作。由此可以看出，对冲基金拥有无可替代的杠杆效应。

从表面上看，借贷和对冲基金的杠杆原理并没有太多的差异。但是，实际上对冲基金是运用举债经营的形式，其最明显的优点体现在循环抵押理论上，也就是将已有的资本作为抵押向银行贷款，再将借贷的来资金用作投资，买进新的证券资产，然后又将这些证券资产作为抵押，以此向银行获得新的贷款，再进行投资。这种不断循环的操作手段使投资者的自有资本迅速地扩大，避免了因为资本有限而无法进行大数额投资的问题。在实际的投资当中，索罗斯利用对冲基金循环抵押的杠杆原理，使其自有资本扩大了无数倍，因此，他总是能够以较小的成本进行大规模的投资，使投资市场陷入混乱之中，并趁乱赚取高额的收益。

对冲基金的杠杆原理对投资市场所产生的作用力是极其强大的，特别是在索罗斯的量子基金引起整个华尔街的震动之后，几乎所有的投资者都越来越关注对冲基金，而对冲基金的规模也在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不断地扩大，他们在一天之内便可以调动上千亿美元的资金。相比之下，各个国家的中央银行用几十亿美元来干预市场几乎是不值一提的。20 世纪末，索罗斯利用规模强大的对冲基金组织几乎狙击了整个亚洲的金融市场，导致大部分的国家和地区都陷入了金融危机，造成了全球金融秩序的混乱，而索罗斯本人则从中赚取了巨额的利润。

索罗斯巧妙地利用对冲基金的杠杆原理，不但创造了金融领域的神话，还震撼了整个世界，得到了无数投资者的佩服和崇拜。

有的投资者会认为索罗斯旗下的对冲基金属于富人的游戏，再加上其高额的投资回报以及进入基金的高门槛，对冲基金更是被披上了一层神秘的色彩，被称之为现代赚钱神话。其实，其中的关键就是能够以最少的自有资金支配最多的外部资金。



通过基金公司来看基金的发展潜力

我已经和公司打成一片，我也和它生活在一起，日日夜夜形影不离。

——索罗斯

现在，市场上出现了越来越多的基金公司，不同的类型和名称让很多投资者看花了双眼、乱了心神。索罗斯提醒投资者说，通过基金公司的情况来判断基金的发展潜力是一种很好的挑选基金的方式。大致来说，要判断一个基金公司的好坏，应注意以下几个方面：

（1）收益是否稳定。一般来说，与收益浮动较大的基金相比，收益稳定的基金更能获得长期的回报。投资者在投资之前不要受

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

暂时利益的诱惑和误导，应该认真分析影响基金稳定性的因素，选择收益稳定的基金公司。

（2）是否重视管理。良好的基金公司都是注重管理的公司，其管理是否规范、内部的管理制度是否完善、管理水平如何会直接影响到基金持有人委托管理的资产的保值增值情况。一般来说，有一套完善的管理制度、注重集体管理、分工明确及配合协调的基金公司，在决策程序上往往较一致，行动起来目标也较为明确。

（3）是否拥有强大的实力。投资者要选择具有强大的金融背景和实力雄厚的股东的基金公司，只有这样的基金公司才可以获得一个比较好的运营和发展平台，才可以在资讯十分发达的市场中获得更多的超额利润。由于基金经理人、信托人、会计师、核算师等的资历和经验都会对基金的业绩表现产生重大影响，所以，挑选基金公司的时候，选择有实力的投资机构或金融机构管理机构对投资者来说比较有保障。

（4）是否具有持久发展力。一家基金公司是否具有持久的发展力对投资者所获得的收益有很大的影响。基金投资属于长期性投资，因此基金公司必须能够存在 5 年以上。怎样判断一个公司能否存在这样长的时间呢？这就需要投资者对这个基金管理公司的背景，包括所有制结构、大股东名单、成立的背景、以前的财务状况、成长速度、历史纪录及组成人员等因素进行综合分析和考查。

（5）业绩是否突出。基金公司以往的业绩在一定程度上和一定时期内反映了经营人员的业务素质、管理水平、分析预测能力的高低等等。所以，在比较基金公司的时候，投资者可以对该公司以往管理过的其他基金的业绩进行考查。如果以往的基金业绩较差，则说明此公司的经营管理能力较弱，这样的公司只能给投资者带来较低的投资回报，甚至还有可能给投资者带来亏损；如果一家基金公司有着较好的历史基金业绩，说明该基金公司的经营管理能力较强，能够保证基金净值的持续增长，保持基金份额

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的稳定，会给投资者带来较高的投资收益，值得选择。

衡量基金公司的经营业绩状况最通用的指标是投资报酬率。其计算公式为：投资报酬率 =（期末净资产价值 - 期初净资产价值）/期初净资产价值。投资报酬率越高，投资者赢得的利润越大。

（6）实战经验是否丰富。一流的投资分析人员是一个好的基金公司必备的，这是投资者判断一个公司的基金管理能力及持续性的判断依据。投资分析人员一般都拥有足够的理论知识储备、较强的思考能力和丰富的实战经验，能够将理论与实践很好地结合起来。这对投资者来说是很重要的一点。因为一个人可以在三四年的时间内学到有关投资知识的85%，但是要掌握剩下的15%可能要花费20年的时间，因为这15%的知识在很大程度上是在实战中不断积累起来的。如果一个分析人员的从业时间较短，他就不可能拥有丰富的实践经验。

（7）规避风险的能力。投资者要避免可能会出现的风险，就必须进行投资组合分析，以便于将资金更好地分散到较多的行业。因为只投资某一行业的某种基金往往会带来较高的风险，投资者可能会因某一行业的一时繁荣而盈利，但也可能会因这一行业的衰败而遭受亏损，所以投资者最好选择进行分散投资的基金公司。

通过基金经理来看基金的发展潜力

金融投资需要冒很大的风险，而不道德的人不愿承担风险。这样的人不适宜从事高风险的投资事业。在一个团队里，基金经理的投资作风可以完全不同，但人品一定要可靠。

——索罗斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

除了基金公司之外，基金经理也是投资者评估基金时的重要参考因素。基金经理的个性、投资偏好与投资理念对基金公司的重大决策有着直接的关系，对基金公司的发展前途起着举足轻重的作用，进而也会对基金的收益产生重大影响。因此，投资者在评估基金的价值时也必须对基金经理的投资理念进行深入的考查，以判断基金经理是否能够在一定程度上帮助自己在市场的起伏波动中取得较为满意的收益。投资者应从以下几个方面进行分析：

（1）基金经理的投资理念。投资理念是衡量基金经理能力大小的重要指标，其理念与流行的观点是否有明显的不同，是否能够指导投资者在不断变化的市场中规避风险、取得稳定的收益等，对投资者选择基金有着很深的影响。如果基金经理没有明确的、与市场环境相适应的投资理念，仅仅靠运气取得辉煌的战绩，那么从长远来看他是无法在风云变幻的投资市场上立足的。

（2）基金经理的综合素质。如果基金经理只注重研究，不注重投资的实际操作，那么他即便对基金的某一方面研究得再透彻，也不能保证能取得良好的收益。只有那些在研究和投资、营销等各方面都优秀的经理才算得上是优秀的基金经理。投资经历的长短是影响基金经理综合素质的重要因素，唯有亲身经历过市场由盛而衰再由衰而盛的过程，才能算是一个具有丰富经验的基金经理。因为一个只经历过空头时期的基金经理，可能会因为对市场的悲观态度，而采取过度保守的策略；而一个只经历过多头时期的基金经理，可能会因为对市场的看法过于乐观，而采取过度积极的投资策略。而这两种投资策略终将导致投资者的预期收益无法实现。

（3）基金经理的人品。基金经理所掌管的资金，动辄数十亿元，其人品如何自然是相当重要的，投资者都愿意将资金交给那些诚信度高的基金经理管理，只有傻子才会把钱交给不诚实的人去管理。但是投资者不容易获得这方面的信息，大部分的基金公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司只有在年度考核时才会对这项条件做出评判。这就需要投资者对基金经理的背景及诚信度多加了解，看看他们是否把投资者的利益放在第一位。

（4）基金经理的个性。一只基金的成功运作，靠的是基金经理背后团队的整体力量，基金经理个人的能力再强，所发挥的作用再重要，也不能代替整个团队的作用。基金经理的职责就是指挥和引导好基金团队，以便发挥集体的凝聚力。如果基金经理的个性太过突出，过分强调自己的作用，就会增加投资的风险。

（5）基金经理的创新精神。具有创新精神的基金经理，往往对市场有着较为深刻的洞察力，并且有投资于非主流投资工具和品种的胆识和勇气，会给投资者带来较高的回报；而那些缺乏创新精神、甘于跟在别人后面、单纯模仿别人的基金经理的思想僵化，很难把握住市场的最新趋势。

（6）基金经理的法制意识。如果一个基金经理受到短期利益的诱导，拿着大笔的资金去旱险，随意抛弃基金契约规定，投资者就很有可能遭受利益上的损失。

（7）基金经理的投资风格。能够持续获得超额投资回报的基金经理都会有着非常鲜明的投资风格。而不具备个人投资风格的基金经理往往只能获得市场的平均利润，这会对基金价值的评估产生一定的影响。

总之，投资者只有对基金经理进行全面的了解才可能对基金价值做出正确的评估，进而长期持有适合自身投资需求的基金，并最终在投资中取胜。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过基金评价系统评估基金

在挑选基金时，要善于利用各种信息与手段对基金进行评估。

——索罗斯

随着居民个人财富的不断增长与基金业的逐步发展，证券投资基金已经越来越成为普通投资者进行投资理财的首选产品。不过，面对众多的基金，许多投资者都感到很困惑，不知道如何挑选适合自己的基金或基金产品的组合。其实，有一个很简单的途径，就是充分利用独立的专业机构的基金评价系统来帮助投资者筛选。比如晨星公司的基金评级、证券时报的基金评价系统，这些机构多采用科学的定量分析方法、以第三方的身份进行客观的评价，而且定期在各专业财经报纸、网站等媒体上予以发布。

索罗斯也认为，充分利用独立的专业机构的基金评价系统是挑选基金的便捷手段之一。投资者可以通过这些机构的基金评价系统来判断基金的风险程度和预测收益，具体的判断方法如下：

（1）应弄清该基金的品种。最简单的方法是看投资标的，看看该基金是投资股票，还是投资债券，或是投资货币市场基金。不同的基金品种在不同的市场时期和市场环境下有着不同的风险和收益水平。根据不同的基金类型对比分析基金的表现，有助于投资者发现哪些是真正优异的基金。通过基金评价系统对基金的分类，也可以帮助投资者挑选出与自己的风险承受力相吻合并接近自己投资目标的基金品种。如果投资者希望获得长期稳定的回报，风险较低、收益稳定的平衡型基金较为合适；如果投资者希

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

望获得较高的短期收益，而且风险承受力较高，可以选择成长型基金。

（2）观察基金评价系统对基金的星级评定。星级评定反映了这种基金的历史表现，有一定的参考价值，但要注意星级评价是动态调整的，这种变化并不一定代表基金业绩的回落，可能只是其他同类基金表现转好所致。投资者只能将星级评定作为挑选基金的起点，而不能把其作为买卖基金的唯一根据。

（3）利用基金评价系统列出的各时期基金业绩排名与份额净值增长率对基金的绩效进行评估。基金的操作绩效等于买这只基金的投资报酬率。报酬率分为累积报酬率和平均报酬率两种。其中基金过去的平均年报酬率可以作为基金未来报酬率的重要参考，进而做出正确的决策。比较基金收益的差异时，不能仅看收益率，还要和其业绩基准作比较。每只基金都有一个业绩基准，这是衡量基金表现的重要依据。关于老基金的历史业绩，市场上也会有专门的基金评价机构对各只基金进行排名，这其中比较权威的有美国晨星的中国分公司和中国银河证券基金研究中心。

（4）观察基金的风险等级。基金的风险等级反映了基金投资组合应对市场振荡的能力与资产变现的能力。一些第三方的基金评级机构每周会提供业绩排行榜，对各家基金公司管理的产品逐一进行业绩计算和风险评估，投资者通过这些途径就可以很方便地了解到投资基金所承受的风险。比较基金的风险评价、波动幅度和风险系数，对于投资者预测未来取得预期收益的可能性，具有重要参照作用。一般而言，基金的业绩表现越稳定，其风险就越低。投资者可以更多地关注已经表现出很好的收益持续性的基金，因为这比短期收益更能反映基金经理的投资管理能力。为了判断基金的风险等级，投资者应该将基金的当期收益与历史收益进行比较，以较长的时间段来综合衡量基金的业绩表现。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章　索罗斯教你如何应对金融风暴

风险在投资中是必然存在的，冒险不一定能成功，但不敢冒险一定没有机会。尽管很多投资者明白这一点，却不能在最短的时间里采取最有效的措施，一遇到金融风暴就自乱阵脚。对此，索罗斯说："在非常时期，要想活下去，就要机智而且胆大，不能够老想着会不会被人揭穿秘密，也不要想自己会不会被处死，而是要坦然地面对现实，在特殊时期，谁机智大胆，谁就能够活下去。"所以，投资者只有具备极强的风险意识，并掌握一定的应对风险的方法，才能在混乱中看到市场的微妙变化，并做出正确的投资决策，从而真正地规避金融风暴，做到不受其乱，反得其利。

四种风险管理策略

正是股市中的巨大风险给我带来了强烈的刺激，而我喜欢这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

种感觉。

——索罗斯

像巴菲特和其他所有成功投资者一样，索罗斯也会有自己的投资策略。

索罗斯的成功要诀是积极地管理风险，他通常会使用四种风险管理策略。这四种策略是：不投资、降低风险、积极的风险管理和及时撤退。

大多数投资顾问都会大力推荐另一种风险管理策略——分散化。但对投资大师来说，分散化是荒谬可笑的。

没有一个成功的投资者会将自己限制在一种策略上。有些投资者，比如索罗斯，会全部使用这四种策略。

不投资

这一直是可选策略之一：把你所有的钱都投到国库券上（没有风险的投资），然后忘了它。

每一个成功投资者都会使用这种策略，如果他们找不到符合自己标准的投资机会，他们就干脆不投资。

许多职业基金经理连这种简单的“法则”都违背了。例如，在熊市中，他们会将投资目标转向公用事业或债券这样的“安全”股，理由是它们的跌幅小于一般股票。其实，与其这样投资，还不如在《华尔街一周》（Wall Street Week）节目中，告诉翘首企盼的观众，你在目前这种情况下也不知道该怎么做。

降低风险

索罗斯认为，敢于冒险和敢于接受失败都是投资者必须具备的素质。只是，索罗斯每一次冒险时也会充分考虑安全因素，绝不会一意孤行。他总会为自己日后能够东山再起留足资本，不会将全部的资本注入到一项投资中。对于投资要冒多大的风险，收益和亏损会是多少，他事前都会精心计算。有很多次，索罗斯在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资进行到一半时，发现难以达到预期目标，就及时地撤出了资金。这样即使他损失一部分资金，还是较好地保存了实力。

积极的风险管理

风险管理与降低风险大不相同。如果你已经将风险降到足够低，你可以回家睡大觉或休一个长假。

积极的风险管理则要求投资者时刻保持对市场的密切关注（有时候需要分分秒秒地关注），而且要在有必要改变策略的时候（比如发现了一个错误，或目前的策略已经执行完毕），冷静而又迅速地行动。

及时撤退

1987 年，索罗斯估计日本股市即将崩溃，于是用量子基金在东京做空股票，在纽约买入标准普尔期指合约，准备大赚一笔。

但在 1987 年 10 月 19 日的“黑色星期一”，他的美梦化成了泡影。道·琼斯指数创纪录地下跌了 22.6%，这至今仍是历史上最大的单日跌幅。同时，日本政府支撑住了东京市场。索罗斯遭遇了两线溃败。

“他做的是杠杆交易，基金的生存都受到了威胁。”两年后接管了量子基金的斯坦利·德鲁肯米勒回忆说。

索罗斯没有犹豫。遵循自己的第三条风险管理策略，他开始全线撤退。他报价 230 点出售他的 5000 份期指合约，但没有买家。在 220 点、215 点、205 点和 200 点，同样无人问津。最后，他在 195 ~ 210 点之间抛出。具有讽刺意味的是，卖压随着他的离场而消失了，该日期指报收 244.5 点。

索罗斯把他全年的利润都赔光了。但他并没有为此烦恼。他已经承认了自己的错误，而且，就像在犯了任何错误时一样（不管是小错误还是像这次这样威胁到生存的错误），他坚持了他的风险管理策略。这次的唯一不同之处在于头寸的规模和市场的低流动性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



首先是生存，其他所有事情都不重要。他没有惊呆，没有迟疑，没有停下来分析、反思或考虑是否该保留头寸以期形势扭转。他毫不犹豫地撤出了。

索罗斯的投资方法是先对市场做出一个假设，然后“聆听”市场，考虑他的假设是正确的还是错误的。在1987年10月，他犯了一个错误，一个致命的错误。当市场推翻了他的假设时，他不再有任何理由保留头寸。由于他正在赔钱，他的唯一选择就是迅速撤退。

1987年的股崩使华尔街被阴云笼罩了数月之久。“事后，我认识的每一个在股崩中遭了殃的经理人都变得几乎麻木了，”德鲁肯米勒说，“他们都变得无所适从，我指的都是业内的传奇人物。”

就像杰出的对冲基金经理迈克尔·斯坦哈特所说：“那个秋天实在让我沮丧，我甚至不想再继续干下去了。想到我在该年早些时候曾提出过预警（建议保持谨慎），那些损失更让我痛苦。也许我失去了判断力，也许我不如以前了。我的信心动摇了。我感到很孤独。”

但索罗斯不是这样。他是损失惨重的人之一，但他没有受到影响。

不久，他重返市场，猛烈做空美元。由于他知道如何处理风险，坚持着自己的法则，他很快就把灾难抛到了脑后，让它成为历史。而总体算来，量子基金该年度的投资回报率仍然达到了14.5%。

总之，作为世界级的投资大师，索罗斯始终都认为，风险并不可怕，只要你能正视它，并采用适当的方式去管理投资中的风险，你就能够真正地把风险远远地甩在身后。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看准机会主动冒险

在非常时期，要想活下去，就要机智而且大胆，不能够老想着会不会被人揭穿秘密，也不要想自己会不会被处死，而是要坦然地面对现实。在特殊时期，谁机智大胆，谁就能够活下去。

——索罗斯

提到“冒险”二字不少人会感到害怕和不安。但在股市中冒险还是非常必要的——它会带给你成功和机遇。“金融大鳄”索罗斯，被全世界公认是一个不折不扣的冒险家。比如决战东南亚、出击中国香港等行为，都显现出他是一个敢于冒险的人。

索罗斯敢于冒险，与他的成长经历有关。他是犹太人，曾经饱受“二战”的摧残，全家人长期在危险之中度日。因此他认为冒险没有什么可怕的，冒险是生存的必要条件和手段。这些经历都塑造了索罗斯的投资准则——不怕冒险。不过，索罗斯还坚持另一条重要的准则：不能冒丢掉生命的危险，排除毁灭性的冒险。

索罗斯的很多投资行为看起来就是一种冒险的行动。对于那些很多投资者避之不及的危险，索罗斯却感到亲近和兴奋。他对股市中“股市有风险，入市须谨慎”这句话很不以为然。他认为，消极被动可能更加危险，在偌大的市场里，风险的确无处不在，如果投资者希望得到较高的回报，首先要具备的素质就是敢于冒风险，否则机会就与你擦肩而过。

索罗斯在看到一个有利的投资时机时敢于把整个量子基金80%的资金投入其中，甚至还向外借款，这种做法是一般人难以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做到的，在世界投资大师中也是不多见的。索罗斯说，正是股市中的巨大风险给他带来了强烈的刺激，而他喜欢这种感觉。在风险中投资，对他来说，具有很大的吸引力，丝毫约束不了他的性情。越是高风险的地方，索罗斯觉得越有吸引力，他关注投资者都不喜欢的高风险投资，在投资“游戏”中寻求变化，完善个人的投资风格。

索罗斯在20世纪90年代末期对东南亚的各个国家的金融市场实行大扫荡，造成泰国、马来西亚、印度尼西亚等多个国家的经济倒退，直接导致当年的亚洲金融危机。他把东南亚各国的金融体系搅得天翻地覆，并且从中成功获取高达20亿美元的投资回报。

索罗斯在1992年，曾在一个月内将15亿美元的利润收入囊中。他事先看准投资机会，于是大量购买德国马克，他不但投入量子基金的10亿美元，而且还大举借债来投资，巨大的风险令整个量子基金的人们几乎窒息。但索罗斯在这项投资中，取得了辉煌战绩，也淋漓尽致地体现了风险越大收益越大的理论。

也正是因为有了这种无所畏惧的勇气，加上其独具一格的投资方法，还有对金融市场的准确把握，才成就了索罗斯。

几十年来，动辄数十亿乃至上百亿美元的投资，索罗斯运用自如，很多投资者认为他的投资近乎豪赌一般，但索罗斯却始终波澜不惊。别人认为是冒险的事情，他却不觉得害怕。针对风险问题，索罗斯曾经与一些投资者对话说：“证券经营是一种最残酷无情的事业，没有人知道它的好景会有多长。历史证明所有的经营者都将最终退出，我也毫不例外。”索罗斯认为，害怕风险就不要进入投资行业，在这个特殊环境中，消极等待，不如冒险一赌。

索罗斯有句名言常常被很多投资者信服。他说：“在非常时期，要想活下去，就要机智而且胆大，不能够老想着会不会被人揭穿秘密，也不要想自己会不会被处死，而是要坦然地面对现实。在特殊时期，谁机智大胆，谁就能够活下去。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

索罗斯甚至不喜欢与那些不愿冒险的人交往，他认为敢于承担风险和一个人的品质有很大的关系。他在选择员工时，也以冒险精神作为重要的考核内容。索罗斯认为，只有爱冒险的人才适宜从事高风险的投资事业。

承担风险但不轻易冒险

承担风险无可指责，但同时记住千万不要孤注一掷。

——索罗斯

金融投资市场往往充满了风险，投资者要想赢得高额利润，就必须承担较大的风险。因为如果不勇于冒险，投资者就有可能错过许多成功的机遇。

索罗斯就是一个勇于冒险的投资家，被人们誉为经典的冒险家、杠杆王。翻开索罗斯征战金融界的记录，你会发现当他看准了时机且认为利润可观时，他敢于拿出公司的全部家当进行投资。有时候，他还会以超过公司全部资产的数额来投资。一般人都会被索罗斯的霸气所吓倒，他这种胆量在华尔街是少有的。

果敢的冒险精神、睿智的冒险思路，再加上一双颇具洞察力的“鹰眼”，使索罗斯成为真正的冒险投资家。这也是他战绩显赫的重要原因之一。

索罗斯既有认识机会的敏锐洞察力，又有捕捉机会的果断行动力。他的能力几乎超出了人们的想象，他能够根据一场不起眼的局部变化，预见到某些技术领域将受到重视，并先于其他投资者采取果断行动。1973 年，埃及与叙利亚之间的战争使索罗斯果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

断地将投资的重点转向了洛克洛德公司等握有大量国防部订货合同的公司，最终赢得了巨额利润。

另一个例子是在1992年袭击英镑的战役中，他问手下悍将德鲁肯米勒到底抛出了多少，德鲁肯米勒回答抛出了10亿美元，并表示担心是否出手太重。岂知索罗斯反问一句："这也算是一个头寸吗?"并要他加码一倍，才肯罢休。

索罗斯在充满风险的投资活动中，一样有过很多次的失败经历，甚至有着惊人的亏损，好在他总能坦然接受。但是，如果你以为索罗斯仅仅是一个敢于冒险的人，那就大错特错了。

索罗斯认为，承担风险无可指责，但要记住不要去做孤注一掷的冒险家。索罗斯在投资之前，是下工夫研究和评估过风险的，他的冒险并不是不顾后果的贸然行动。"留得青山在，不怕没柴烧"才是他坚持的神圣定律之一，是他成功的重要保障。所以他从不玩走钢丝的游戏，他具有作为一个投资者自我保护的意识和保护自己的能力。在机会来临时他敢于在保证自身安全的前提下冒最大的风险。当事与愿违时，他宁可损失一部分资金，也要及时退出市场，以便保存实力，把握住下一次的投资机会。

在索罗斯冒险投资的背后有着很深的理论支撑。他的投资方式理论是：有理论有根据，依研究报告为辅，嗅出市场乱象，调集大笔资金，予以致命重击。在众多的理论中"与矛盾共生"是他采取冒险行动的依据。索罗斯认为，股市会受到相互牵制的多种因素影响，所以在一种情形下他会采取一种交易模式，同时在新条件下采取相反的做法。这种在不同的条件下采取两种相反做法的投资策略，是索罗斯"不冒毁灭性危险"理论的现实体现。

可以说，索罗斯的所有投资行为都是一种理智的冒险。他在冒险投资中，也给自己留有充分的余地，不会孤注一掷。所以，这位以冒险著称的投资家的收获多于损失。

正因为索罗斯不会轻易冒险，他不赞成人们在投资中去冒没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有把握的风险，他告诫投资者，要学会以退为进，不能够失去理智。他的每一次的冒险也充分考虑安全因素，从不会一意孤行。他总会为自己日后能够东山再起留足资本，不将全部的资本注入一项投资中。对于投资要冒多大的风险，收益和亏损会是多少，他事前都会精心计算。有很多次，索罗斯在投资进行一半时，发现难以达到预期目标，就及时撤出了资金。这样即使损失一部分资金，但还是更好地保存了实力。

任何时候都要保持高度的警觉性

任何时候都要保持高度的警觉性。

——索罗斯

索罗斯喜欢冒险，但他从来都没有用一种游戏的心态去对待自己的投资，而是对市场上的蛛丝马迹非常敏感，并能提前预知市场的变化。他曾经这样描述自己的投资过程："在投资的过程中，我会把自己的每一根神经都调动起来，为我谋取更多的利益。"他说："任何时候都要保持高度的警觉性。"这不但是索罗斯给所有投资者的忠告，同时也是他用来不断警示自己的座右铭。在必要的时候，他可以全身心地投入到"战争"中去，随时都保持着戒备的状态，时刻警惕着市场上可能出现的任何风险。

可以说，索罗斯之所以能对市场情况把握得十分到位，在市场出现波动的时候能够从这些突变中嗅到一些信息，从而及时调整自己的投资策略，正是因为他时刻都在留意外在的任何一点可以影响到行情的信息，并尽可能地收集资料。索罗斯在进行金融

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资时一直十分警觉，“相信我们也许错了”、承认市场参与者理解的不完全性是索罗斯思想体系的出发点。因而他会留心重要人物的讲话，并以高度的敏感性去分析他们的语言和行动，了解他们的决策，以探知这种决策可能会对市场造成的影响。此外，为了更好地进行投资，索罗斯还会留意自身的缺点，以使自己的投资素养不断地得到提升，同时也使自己的投资更安全。

索罗斯认为，有些投资者之所以会功亏一篑，不是因为他们不够聪明，也不是因为他们没有判断能力，而是因为他们没有保持足够的警觉性。也许他们之前的判断是正确的，他们因此而变得趾高气扬，以至于被股市牵着走。

因此索罗斯建议投资者：“这种情况如同坐电梯，当达到较高点的时候，如果不及时出电梯，最后又会回到原地。”他认为，投资者不应当把金融投资看做是赚钱的机器，而应该把它当做一份事业来做，同时要用心去经营，不应片面地追求投资的高收益。此外，投资者还要注意的是，投资的时候要把主要精力用在对时机的把握上，而对于投资成果则顺其自然，不要一味强求。其实很多时候，市场给出的信号是非常明确的，只不过投资者对之视而不见或者陷入了某种思维定式，才使得市场信号淹没在情绪的海洋之中。

1993 年 4 月，索罗斯把投资的目标转向了黄金市场。他认为黄金的价格将会持续攀升，从而使黄金比股票、房地产债券更具有储存价值。于是，量子公司以每盎司 345 美元的价格购入了价值 200 万 ~300 万美元的黄金。与此同时他还在一个矿业公司投资了 4 亿美元。

那些股票投资商发现了索罗斯的投资踪迹后，黄金的价格便扶摇直上，一盎司黄金价格上涨了 5 美元，达到每盎司 350 美元，并且在短期内没有下跌的迹象，这个价格是自 1992 年 10 月以来最高的黄金价格。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等到1993年夏天，黄金的价格在两个星期之内一下子涨到400美元一盎司。此时索罗斯在黄金价格的一路飙升中看到黄金的上涨空间已经趋向饱和，于是在其获得高额利润之后便悄然抽身隐退。

1993年8月15日，伦敦的《星期六时报》对此作了专门报道，称索罗斯以每盎司385～395美元的价格抛售了他所持有的全部黄金。在这个消息的影响下，金价急剧下跌，索罗斯成功地完成了这次投资，而其他投资者却错失了最好的退场时机。

每个人都有放松警惕的时候，有的投资者即使睁着眼睛，他的心里也早已放松警惕，和沉睡的人没有什么两样。而索罗斯如同一个不知疲倦的奇才智者，他非常重视自己对市场的警觉之心，任何时候任何地点，索罗斯都能以一颗平静的心留意市场的变化。

金融市场的开放性和广阔性让任何一个人都可以成为其中的一分子，任何一件微小的事情都可能引起金融市场的地动山摇。表面上的平静极有可能是风暴到来的预兆。因此可以说，投资者要随时保持一种警惕，把警惕当成一种生活的习惯。不要让自己的惰性妨碍自己，不要让自己的不在意毁掉苦心积累下来的事业。

应对亏蚀的方法是为自己设立止损点

学会死里逃生。在失败的时候最快地逃离也是重要的技能。

——索罗斯

每个投资者在投资时都希望能够低买高卖，但在现实生活中，很多投资者由于工作忙碌没有时间，或是忘记检查自己的投资状况，或是因为上涨时希望再涨一些、下跌时能够得到反弹，他们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很少有人能够准确地抓到最佳的买卖时机，最后导致他们遭受损失或是错过大赚一笔的机会，所以，很多投资者都觉得对投资时机的把握非常困难。

在股市上，很多人投资股票都容易犯一个错误，当牛市时都捂着不愿出货，当熊市来临时又不愿果断“跳车”。还有很多投资人会有一种舍不得离开市场的情绪，赚了钱之后不管形势出现怎样的变化还想赖在市场再赚一笔；如果赔了钱，很不服气，还要在市场上多待一会儿，希望能够时来运转，结果往往是该撤出的时候不撤出，输得倾家荡产。

2004 年初至 2007 年 8 月，有一个基金经理管理的基金，3 年半时间的复合回报率为 1184.39%。在 2007 年末的牛熊转变中，很多理智的投资者选择了清盘，而这位经理人则选择坚守。面对亏损，他曾表示：“如果连 30% 或者 50% 的亏损都不能忍受的话，那么长期坚持就非常困难了。即便像巴菲特（指伯克希尔·哈撒韦公司）那么好的公司，历史上总共都有四次跌幅超过 50%。”结果，这位基金经理最后亏损地一塌糊涂。

在投资时，像这位基金经理这样的投资者有很多，他们经常犯的错误就是从不考虑制定退出策略，或者说不知道怎样去制定退出策略。他们只感到难以承受巨额损失带来的痛苦，在应该认赔时不肯认赔，在应该退出市场的时候恋恋不舍。他们没有自己的退出机制，甚至没有何时必须退出的概念。所以他们无从判断什么时候应该卖掉一些赔钱的股票，而一只赚钱的股票又究竟应该持有到什么时候。通常这样的投资者无论是获得利润还是遭到损失都会感到非常紧张。当他们的投资小有盈利时，他们就开始担心利润会不会化为泡影，究竟应不应该马上抛出股票以保住利润。结果他把一只股价将要大涨的股票卖掉之后，看着一路上扬的价格又懊恼不已。

当他们面对损失时，他们又会告诉自己那只不过是账面上的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

损失，只要继续持有，等暂时的调整一过，价格肯定会涨上来的。可不幸的是，所谓的“暂时的调整”只是他们一相情愿的想法，价格并没有像他们想象的那样反弹，而是一路跌了下去。直到他们对反弹的希望完全破灭的时候，才会绝望地抛出手中的股票——往往这个时候价格已经跌到了底部。这是没有自己的投资标准和退出法则的投资者很可能遇到的情况，其结果经常是一系列的小盈利被一长串大损失所抵消，这与索罗斯的成功秘诀——“保住资本和本垒打”正好相反。

索罗斯认为，投资理财是一个循序渐进的过程。由于市场无时无刻不在变化，这就需要投资者在长期投资的过程中积累经验，并灵活掌握。抓住机会不仅在于坚决地买入，更在于坚决地止盈卖出，而且是在该股趋势尚未发生根本逆转时，就毫不犹豫地卖出，这样才能获得丰厚的投资回报。

索罗斯能成为“金融大鳄”，关键不在于他是否永远是市场中的大赢家，而在于他有承认失败的勇气，并能从市场中及时退出，在每一次的失败中站起来，变得更加强大。

当然，索罗斯对于挫折并非一点痛感都没有，他说过：“对我而言，赔钱是一件痛苦的事，的确是一个惨痛的遭遇，但是你玩这个游戏就必须得忍受痛苦。”

做出退出的决定也需要非凡的自制力，索罗斯在投资之前就明白自己应该在什么时候退出，他从不会在不知道何时退出的情况下就投资。索罗斯的退出策略基本上不掺杂任何个人感情，他所关心的不是自己会在一笔投资中赚多少钱或赔多少钱，他只是遵循他的系统，而他的退出策略只不过是这个系统的一部分罢了。他始终凭借自己的投资标准不断评估投资的进展，知道应该在什么时候兑现这些利润或接受这些损失。如果没有完善的投资标准是无法采用退出策略的。

由于金融领域与生俱来的风险性，许多投资者在投资之前就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做好了可能赔钱的心理准备，而且大多数投资者都在自己的心里设定了一个止损点，在这方面，投资大师与普通投资者没有区别——索罗斯也是如此。索罗斯与大多数普通投资者的区别是：许多投资者在制定了止损点之后，在面对市场不利的情况时，没有严格执行自己的止损计划；而索罗斯在面临这种情况时，却每次都能严格执行，不让自己找任何理由去推翻止损决定。这也正是索罗斯能在风起云涌的世界金融市场上站稳脚跟的原因。

因此，索罗斯认为投资者投资时可以先根据自己的承受能力设定止损点，当遇到价格大幅波动时，可以通过止损点来规避价格波动导致的投资风险。

所谓的设定止损点，就是在投资之前预订出一个价位作为自己的离场价位，即如果买入股票以后，市场没有朝着自己预期的方向发展，那么在股价到达原先预定的价位时，就要平仓离场，结束这次投资。换句话说，也就相当于在此时认输，承认自己犯了错误，及时退出，寻找下一个投资的机会。例如，以5元1股的价格买入一只看涨的股票，结果在买入后不久股价转而下跌，如果在买入时设定的止损点是4.5元，在股票跌到4.5元之前，可以继续持有股票以待价格上扬，而一旦股价掉至4.5元，就必须立即将股票卖掉离场，把损失固定在自己可以接受的范围内，以免继续增加损失。

获利点的设定和止损点一样，一般来说如果1年的投资回报率能够达到同期银行的2倍时，就可以称为成功的投资了。索罗斯忠告说，投资者要经常对自己的投资状况进行检视、分析，从而避免自己在投资中遭受较大的损失。

至于止损点设立在什么地方合适，要根据每个投资者的具体情况，最重要的就是按照投资者自身的承受能力而定，承受能力强的可以将止损点设定得稍低一些，承受能力差的则要设定得高一些。但无论如何，必须设定止损点，而且一定要严格执行。索

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

罗斯从来都是坚决地执行自己的止损计划，无论是在多大的投资中，无论要面临多大的损失，一旦到达止损点，索罗斯都会毫不犹豫地结束离场。

世界上有许多投资者都是索罗斯的崇拜者，他们把他当做金融领域的一个神话，崇拜他“金融大鳄”的身份，羡慕他获得的巨大财富，佩服他对亏损的敏感和止损时的坚决。不过遗憾的是，虽有很多人精研索罗斯的赚钱秘诀，自以为掌握了索罗斯的投资理念，义无反顾地投身于风急浪大的投资市场，但最终大多数都被“风浪”吞没，血本无归。究其原因，可以发现他们没有学会索罗斯在亏本后的应对方法和原则。

所以，要想成为一个成功的投资者，想要在金融市场上获利丰厚，就必须学会制定自己的投资标准，更重要的是从投资一开始，就要设定好这次投资的退出条件。

最愚蠢的就是拿全部家当去赌

只要保住足够的本金，就一定能东山再起。

我不希望，也不相信自己在第二天醒来就被宣布破产。

——索罗斯

很多投资者最容易犯的一个错误就是，他们总是以为股票一路飙升的时候就是投资的最佳时机，于是拿自己的全部家当疯狂买进。但事实上，当股票疯狂上涨的时候也是危机四伏的时候，如果对这种风险视而不见，就会使自己的资产一夜之间荡然无存。

所以，无论何时，无论你所投资的项目有多保险都不要拿你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的全部家当去赌。

不要以为有利益可得就可以忽略利益背后的风险，不要在那些虚幻的天文数字面前做“白日梦”，疯狂地追随着股价的起伏。你要知道，在股市中，只有拿在手中的实实在在的金钱才是财富，那些令人眼红的不断上扬或是下跌的数字就只是数字，与财富无关，所以从某种程度上来说也与你无关。

但遗憾的是，在现如今的股市，激励着无数的投资者前赴后继地沉没在股灾中的竟然是：“只有敢拼、敢冲，才能获利丰厚”这样的话。他们为了能够在股市中获得更高的收益，不惜变卖家产。

索罗斯曾经告诫过投资者，在投资时要极力避免孤注一掷、拿自己的整个家当去赌，他认为，在该出手的时候固然要毫不犹豫，在该放弃时更要勇敢地放手，所以他始终都坚持着这样的信念：“只要保住足够的本金，就一定能东山再起。”

索罗斯也承认，自己的分析和判断其实并不一定准确，他也失败过，但索罗斯始终都坚持为自己留一条退路，而绝对不会让股市的假象蒙蔽双眼，把自己的所有资金投在任何一只股票上。他曾经说过：“我不希望，也不相信自己在第二天醒来就被宣布破产。”所以在投资过程中，在不可能的时候，他努力寻找可能；在最绝望的时候，他努力给自己希望。

1987 年的世界股市大崩盘让很多投资者和投机者记忆犹新，在这场股市大灾难中，太多的人蒙受了巨大的损失，索罗斯也不例外。但是索罗斯并没有沉溺于自己的失误中，更没有寄希望于冬天过去后春天总会来，而是及时地自我检讨并止损离场。他知道，虽然自己损失很重，但如果能及时离场将会使自己避免更大的损失。事实证明，索罗斯的选择是对的。

多年之后，当索罗斯回想起 1987 年的股灾的时候，他说：“那真的是始料未及啊！我从来没有遇见过如此疯狂的大崩盘。我知道，那一次我真的错了。因为我预料这场股灾会在日本出现，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可最后还是算到了自己的头上。不过，我选择了止损离场。因为在我看来，生存才是最重要的，所以我选择放弃战斗。”

没有人可以在股市中永远立于不败之地，连投资大师也不例外，但与普通的投资者不同的是，他们总是能够及时地认识到自己的失误，并尽最大努力去改正自己的失误。索罗斯曾经说过：“如果一个投资者做对了1/3，那么他就不可能亏损；如果正确率达到或超过1/2，那他就肯定能大赚一笔。所以，在股票市场上，看错了不足为奇。从操作的角度来讲，犯错后及时改正，才是最关键的。”“股市可以让你获利，但是它的背后也同样隐藏着一些你意想不到的风险，所以在投资时，不要迷失了自我，更不要被一路飙升的股市指数冲昏头脑，甚至搭上自己的全部家当，没有比这更愚蠢的了。”

正是因为坚持了这一理念，索罗斯在失败后总能重新站起来，开始一场新的投资战役，并最终成为世界级的投资大师。那么，“金融大鳄”索罗斯尚且如此，何况是我们普通人呢？

在投资市场上，风险是在所难免的，你可以冒险，但是千万不要拿自己的全部家当赌注，那是很愚蠢的做法。

分析工具不是万能的

我不愿意花很多时间和股票市场上的人们在一起，我觉得他们讨厌，和知识分子在一起比和商人在一起感觉要舒服得多。

——索罗斯

要想投资获利，必须要认识市场，各种各样的分析工具也是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五花八门的：从 K 线图、直线图到趋势线、移动平均线，从头肩顶、阻力线到倒头肩底、支持点，从量价分析到 RSI 的应用，从波浪理论、黄金分割律到随机指标等，可谓应有尽有。很多投资者也十分相信分析工具所分析出来的结果，他们希望这些分析工具能够帮助自己预测市场的动向，或者是从中找到普遍适用的万能公式。

大致来看，分析工具可以分为基本分析和技术分析两个类别。对于投资者而言，分析工具在投资过程中有着不可估量的价值和重要作用。

在选择投资对象时，投资者一般会运用基本分析工具对所投资公司的发展潜力和经营状况进行深入而细致的研究，以便判断出该公司是否值得投资。索罗斯在投资的时候为了能够确定投资方向，他也会运用基本分析工具从国际政治、国际经济、军事工业等各个行业和领域收集大量的相关资料，再对这些信息做出细致的分析。

除了基本分析工具之外，另一种常见的分析工具就是技术分析。与基本分析工具相比，它的优势在于投资者可以直接对股票价格的涨跌进行分析，而不需要考虑政治、经济或者军事工业等方面对股市造成的影响。索罗斯认为，适当地运用技术分析可以有效地指导自己的投资，所以他常常将每个季度内股票价格的涨跌情况做成图表以观察价格的变化走势，进而推测出市场的发展趋势。

但市场本身是没有规律可循的，它不会按照人为的既定规则出牌，以至于那些迷信分析工具的投资者在大多数情况下得不到想要的结果，甚至因此损失惨重。因为在这些投资分析工具的引导下，投资者会忽略了市场的发展趋势是随着投资者的意识而不断变化的这一事实，从而用一成不变的标准去判断市场的变化趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对此，索罗斯认为，依赖一些事实上并没有太大准确性的工具去推测变化无常、难以捉摸的股市终将是徒劳的，因此索罗斯建议投资者在做投资的时候最好不要迷信技术分析，更不要人云亦云，而要放弃所有主观的分析工具，立足现实做出独立的判断和思考。而索罗斯之所以能获得非凡的成就，就是因为他吸取了失败的教训，凭借自己对产业和经济趋势的分析，经过独立思考之后做出了正确的决策，而不是过分地靠技术分析决定买进或卖出。

事实也确实如此。尽管分析工具在投资过程中有着极为重要的作用，大多数投资者尤其是小投资者往往会运用这些工具来指导自己的投资，但只有适当地使用分析工具才可以对自己的投资起到一些帮功，否则就会适得其反。索罗斯认为，分析工具并不是绝对正确的，如果过分地迷信分析工具只会误导投资者，甚至给投资带来不必要的损失。所以，对于分析工具，索罗斯往往很清醒地将它仅仅作为一种参考资料，而不是万能的投资帮手。

同时，一旦他发现运用技术分析工具所得出的结果与自己亲自调查之后得到的信息有所出入的话，索罗斯会果断地将通过技术分析工具分析出来的结果完全丢弃。他知道，做技术分析的时候所用到的基本上都是历史数据，而股价的涨跌却主要是由所投资公司未来的盈利状况决定的，这种完全用过去的事实来衡量未来发展的技术分析很难得出准确的结果，所以投资者在面对技术分析结果和自己的判断有出入的时候要积极思考以下几个问题：

（1）已经有许多消费者都在购买这家公司的产品，为什么它依然不能盈利？

（2）许多消费者都争先恐后地购买这家公司的产品，其盈利原本应该不断增加，但事实上它的股价却丝毫没有上涨的趋势，这是为什么呢？

（3）如果仅仅凭借技术分析工具，你可以确定该公司的股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一定会上涨或下跌吗?

如果你不能对此做出确定的回答，那就说明在决策过程中，你一定是忽略了某些重要的信息而做出了错误的判断。此时，你需要静下心来认真地从各个方面进行独立的思考。

实际上，至少到目前为止，从来没有一种分析工具能够准确无误地预测出股价的涨跌趋势也从来没有谁能够完全准确地预测出股市的变化。所以，要进行投资，你要做的绝对不是把分析工具作为做出决策的唯一判断依据，不是把公司财务报表和历史价格等作为分析时的参考资料，而是要及时地获取所投资公司的最基本的信息，必要的时候还要实地考察。

总之，你可以适当地利用分析工具为你服务，你可以学习、可以探讨、可以参考，但绝对不要迷信它。

摆脱束缚，不完全依赖经验

人们认为我不会出错，这完全是一种误解。坦率地说，对任何一件事情，我会犯和其他人同样多的错误。不过，我的超人之处在于我能认识自己的错误。这便是成功的秘密。

——索罗斯

很多投资者认为，借用成功者的经验可以让自己少走很多弯路，所以他们都愿意实行拿来主义，吸取别人的经验来为我所用，当然，这也包括自己以前的成功投资经验。而在日常生活中，投资者聚在一起的时候，谈论最多的同时也让他们最感兴趣的也是彼此的投资经验。而股市和各种媒体上的经验之谈更是铺天盖地，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资经验类的书籍也是漫天飞。尤其是那些在投资中获得较大利润的投资者的经验之谈更是被人吹捧得神乎其神。

但天不遂人愿，很多时候，你拿别人成功的经验去投资，最后反而败得越惨。为什么呢？原来，一个成功投资者的经验会被很多人拿来分享，当这些分享者达到一定的数量的时候，这些成功的经验也就变成了被庄家反向利用的操控工具，最后吃亏的还是这些运用所谓的成功投资的“经验”的投资者。

有人就会愤愤不平，凭什么同样的操作方式他用就成功了，而我用就失败了呢？

对此，索罗斯说，之所以会出现这种情况是因为每个投资者的实际情况是有所不同的，每个人从实际的投资实践中得到的教训也是不一样的，而适合这个人的投资经验却未必适合其他投资者。所以，投资者要想在投资中获得成功，就不能盲目跟风，把他人的经验包括自己以前的成功经验视若秘籍，而要理智地看待经验。

索罗斯曾经说过，经验不是万能的，如果完全依赖经验，可能会给你带来更大的损失。索罗斯就曾经因过分依赖经验吃过大亏。

1987 年，量子基金在日本进行了大量的投资，但不幸的是，由于市场疯狂的炒作，日本的股市一时间陷入了过热的状态。一贯的敏感让索罗斯从中看到了危机，于是他便依照自己的经验做出了研究和判断。他觉得当时英国的股市市盈率是 17.3 倍，美国的是 19.7 倍，这两个地方的股市相对要安全得多，而日本的股市市盈率已经接近 50 倍，这太不正常了。所以他根据自己以往的经验做出了判断，最终把自己的资金撤到了华尔街市场。公平地说，索罗斯对日本股市的分析大致是符合投资规律和股市正常情况下的发展方向的，但他把自己从日本撤回的资金转移到华尔街不久，华尔街的股价暴跌，而日本股市则依然保持增长的态势。就这样，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在短短的半个月之内，量子基金的净资产减少了6亿美元，是原来的32%。

1994年初，索罗斯凭借自己对市场的判断和自己以往的经验，认为德国的外汇利率会下降，就以为投资的条件已经成熟，于是大肆卖空德国马克。不过尽管高利率会很大程度地损害德国经济，依照金融市场的惯例德国也需要降低其利率，进而使德国马克面临贬值，但德国后来还是凭借自己特殊的有利条件和国际上的援助保持了利率的不变。索罗斯预想的事情并没有出现，以至于他在这次投资活动中遭受了6亿美元的巨额损失，很多国际投资家都因此批评了他这种狂妄的“经验主义”。

把原来的、别人的经验运用到不断变化的投资中不一定有用，如果过分信赖它们就很容易出现问题。索罗斯通过这两次失误，不再完全相信经验，而只是把经验作为投资的重要参考。

可见，有些经验只在某一状况下才能够适用，而实际投资中很多时候也只需要运用某一理论的一部分。任何经验都是不完美的，不能够去照搬照抄，也不能完全相信这些投资经验，因为市场的变化是难以捉摸的，即使对自己过去成功操作过的投资经验，也要避免过分相信而导致自己的损失。

不过需要注意的是，我们反对完全依赖投资经验，但并不完全反对运用投资经验。从古至今，没有无师自通的天才，“股神”巴菲特如此，“金融大鳄”索罗斯也一样。如果希望不学习、不掌握经验就取得辉煌成就，那么这样的想法简直就是痴人说梦，即便获得了一定的财富也不过是短暂的投机行为。很多时候，无论是自己的还是别人的投资经验都是必不可少的重要因素，如果投资者在投资时没有运用任何投资经验，就难免会遭受一些不必要的挫折。索罗斯认为，经验对于投资者来说有着非常重要的意义和价值。他自己也很重视经验，他甚至在著名的《金融炼金术》一书中把自己投资过程中的经验教训予以总结归纳、分析整理，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并从中摸索出一套自己的投资模式。而索罗斯之所以能够获得巨大的成功就是因为他能够对这些经验进行适当的分析、思考、运用，并在其中加入自己的才智和个性，使经验真正为己所用，从而在世界金融投资领域如鱼得水、游刃有余，并积累起巨额的财富。

所以，作为投资者，应对风险的最有效方式就是利用经验但不迷信经验，能够摆脱经验的束缚，慎重面对每一次投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



巴菲特的三大理财观念

●投资原则一，绝对不能把本钱丢了；投资原则二，一定要坚守投资原则一。

●如果投资1美元，赔了50美分，手上只剩一半的钱。除非有百分之百的收益，才能回到起点。

●不要频频换手，有好的投资对象时再出手。

索罗斯的三大投资秘诀

●当所有的参加者都习惯某一规则的时候，游戏的规则也将发生变化。

●判断对错并不重要，重要的在于正确时获取了多大利润，错误时亏损了多少。

●当有机会获利时，千万不要畏缩不前。当你对一笔交易有把握时，给对方致命一击，即做对还不够，要尽可能多地获取。

ISBN 978-7-5639-2314-4



定价：28.00元